

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

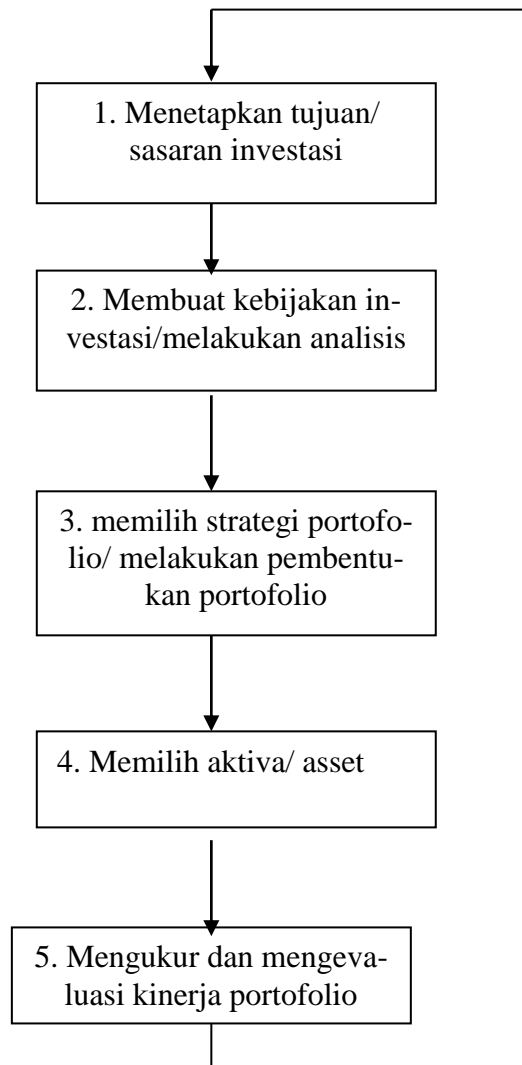
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

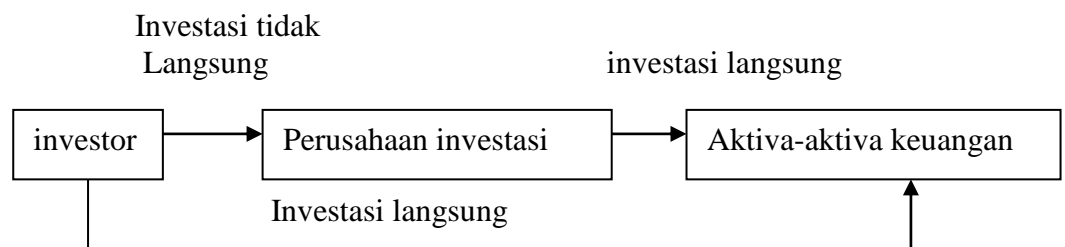
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

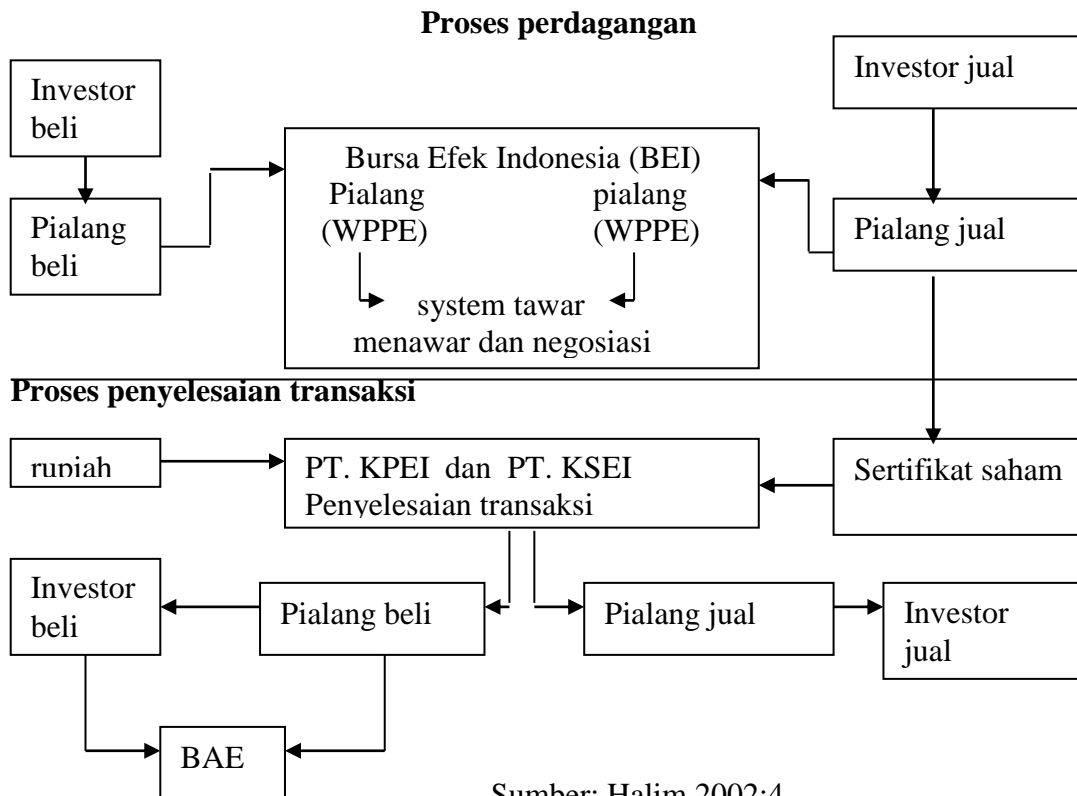
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

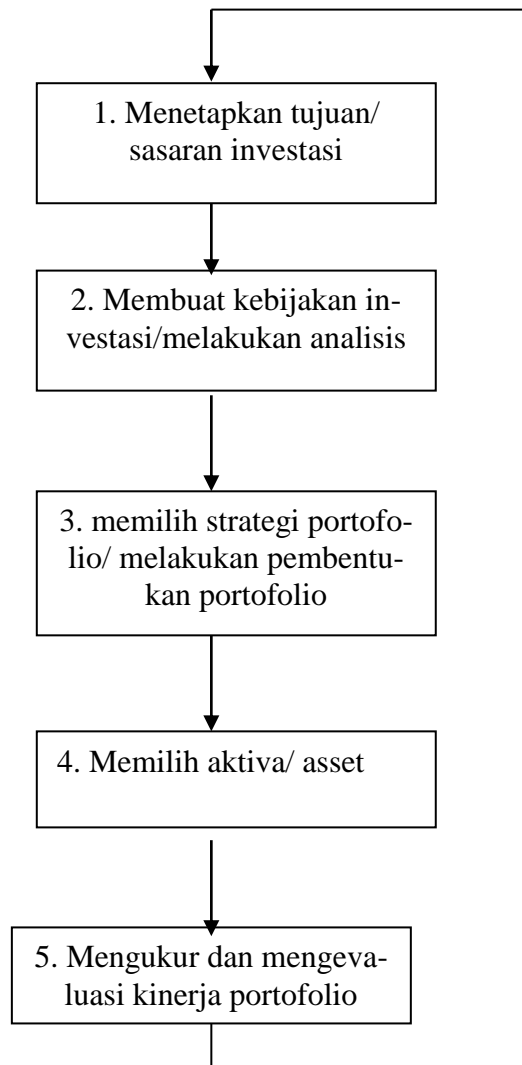
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

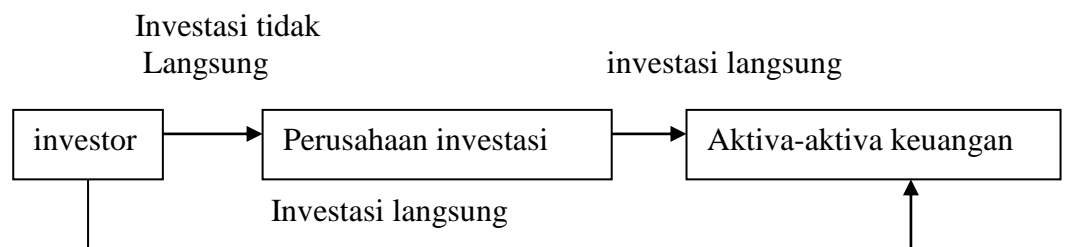
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

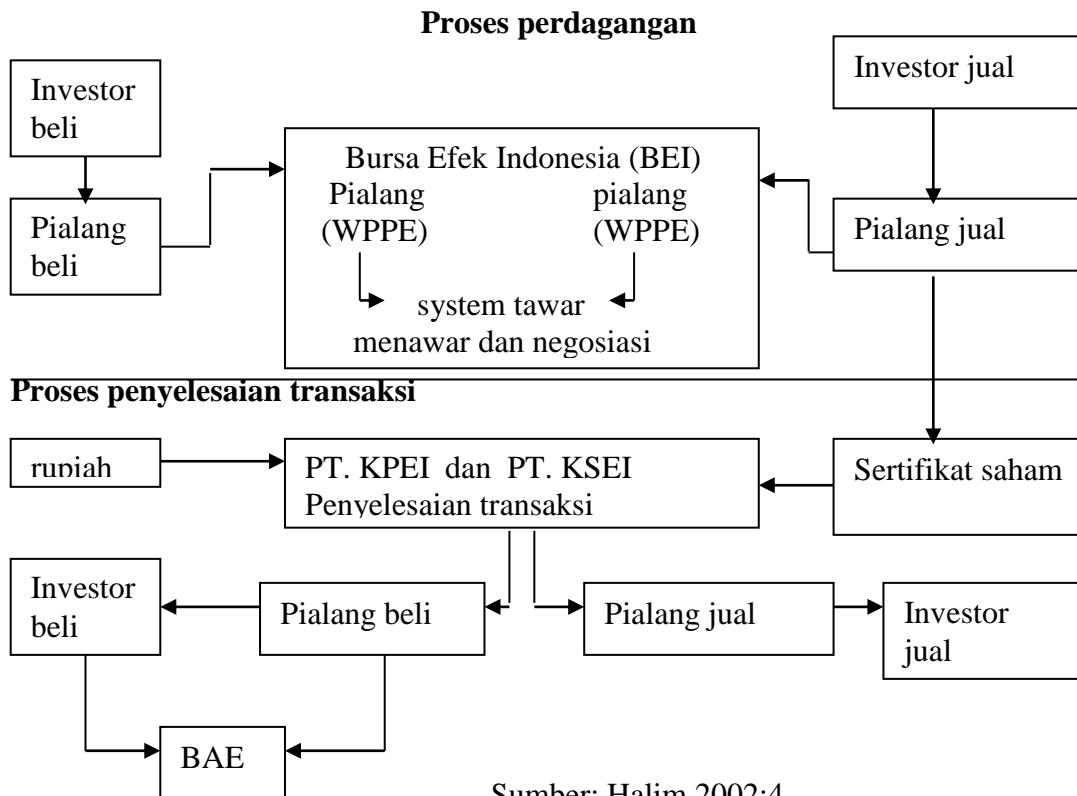
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim, 2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

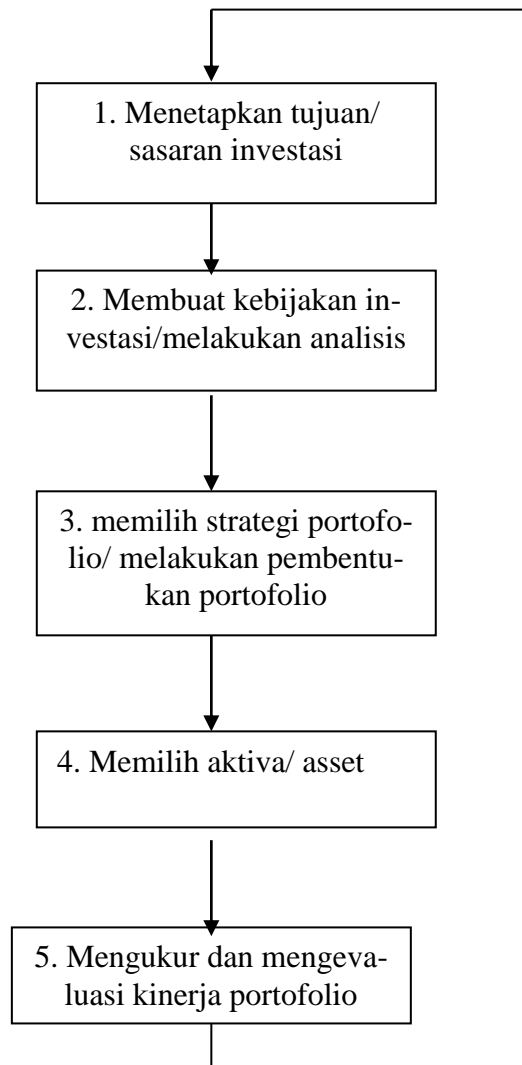
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

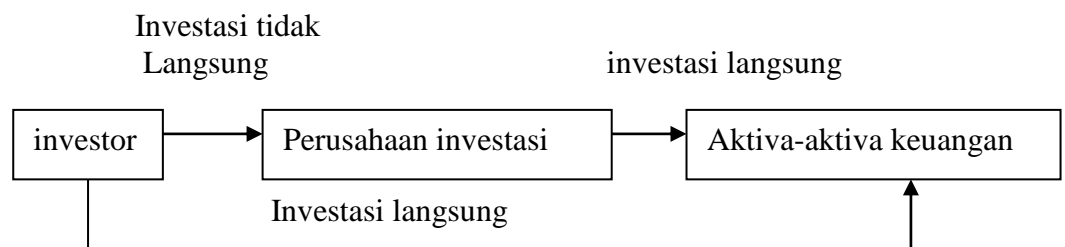
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

5 lot= 2500 lembar X Rp.2000	= Rp.5.000.000
Komisi pialang 0,3% X 5.000.000	= Rp. 15.000
PPN 10% X Rp.15.000	= Rp. 1.500
	----- +
Jumlah yang harus dibayar	= Rp.5.016.500

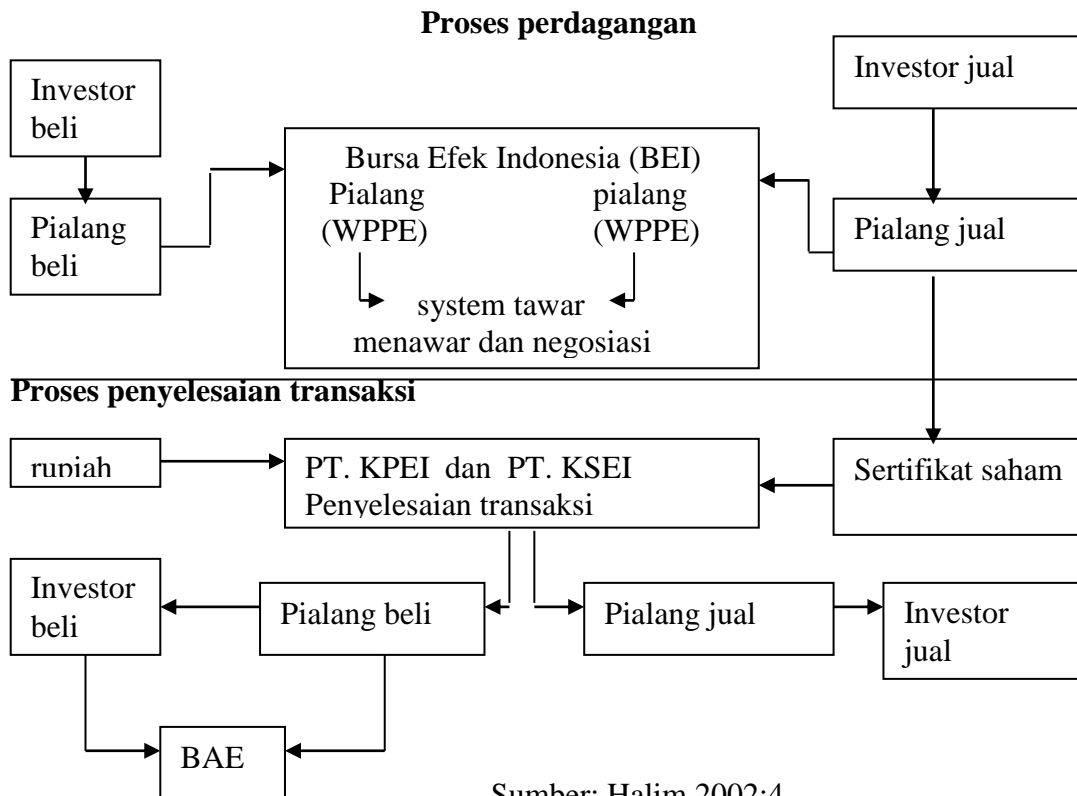
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

Transaksi jual 2.500 lembar X Rp. 3.000	= Rp. 7.500.000
Dikurangi:	
Komisi pialang 0,3% X Rp.7.500.000	= Rp. 22.500
PPN 10% X Rp.22.500	= Rp. 2.250
Pajak Penghasilan (Pph) 0,1% X Rp. 7.500.000	= Rp. 7.500
Total yang harus dibayar	= Rp. 32.250
	----- -
Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham	Rp. 7.467.750

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

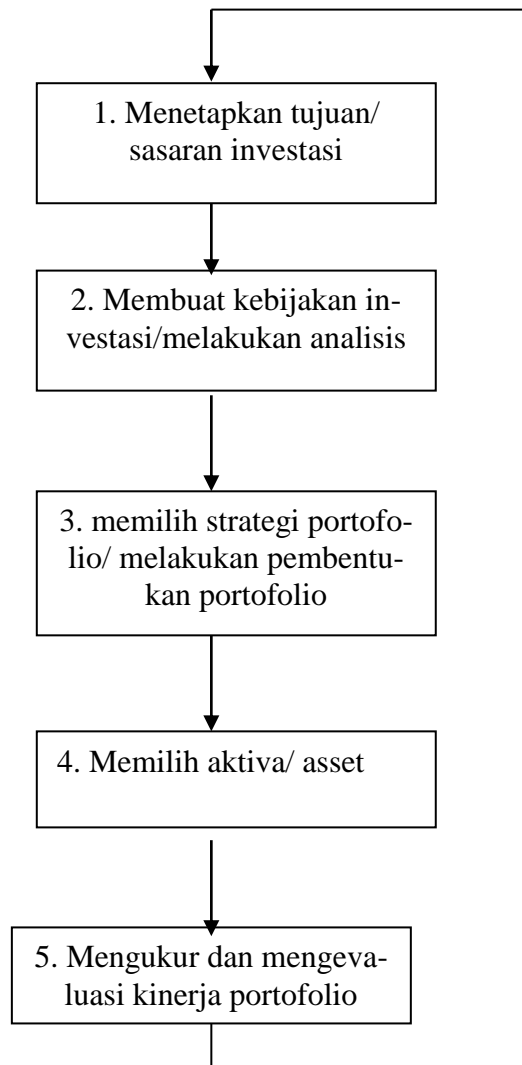
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

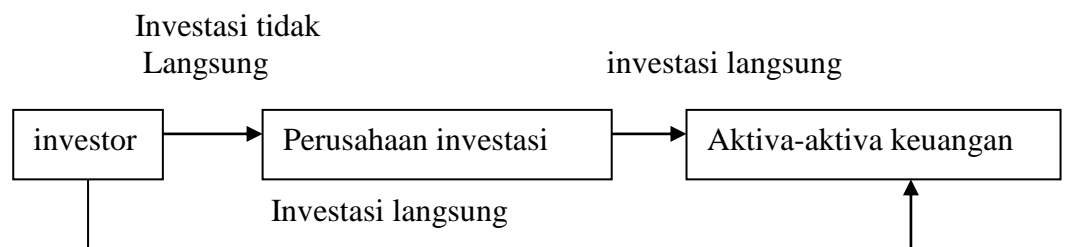
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

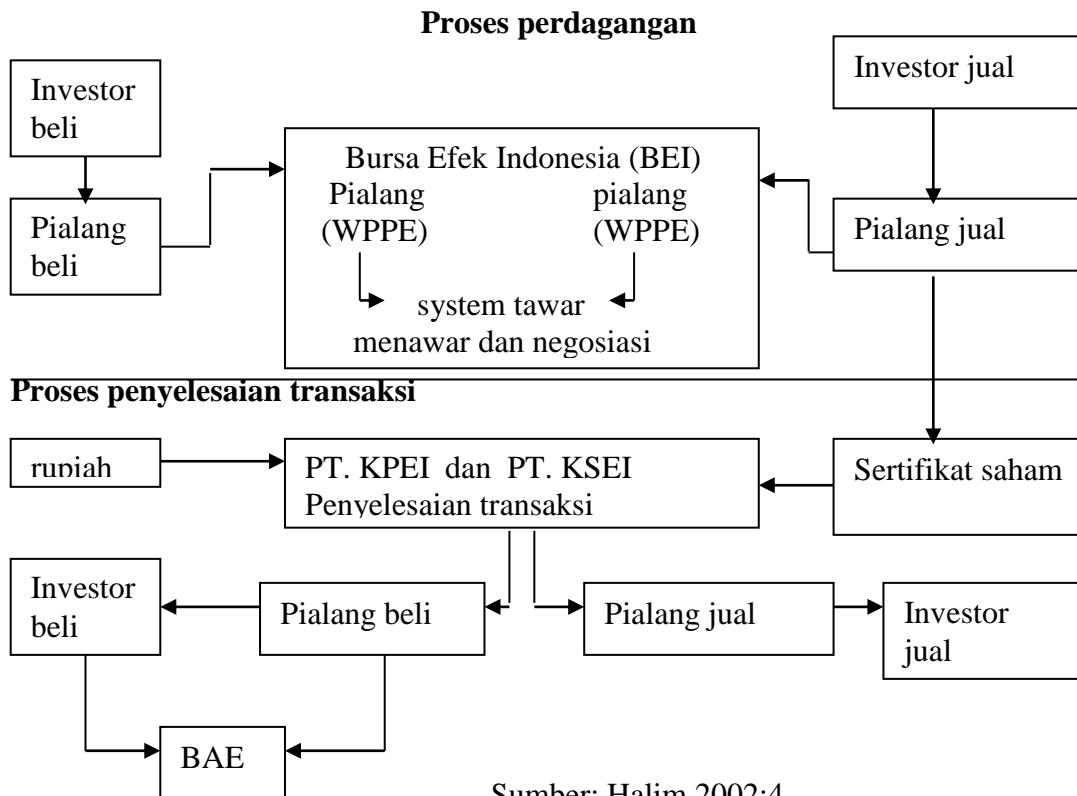
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

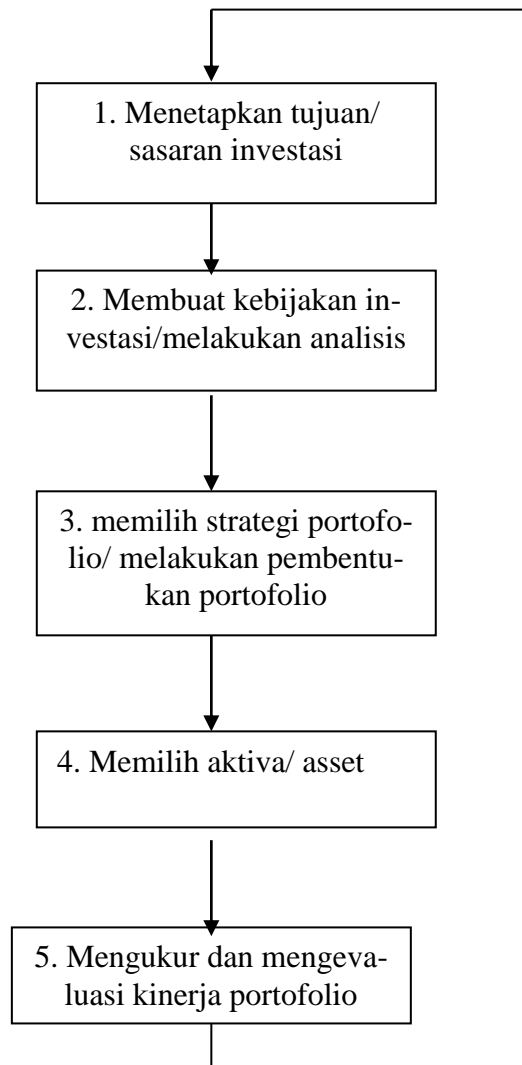
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

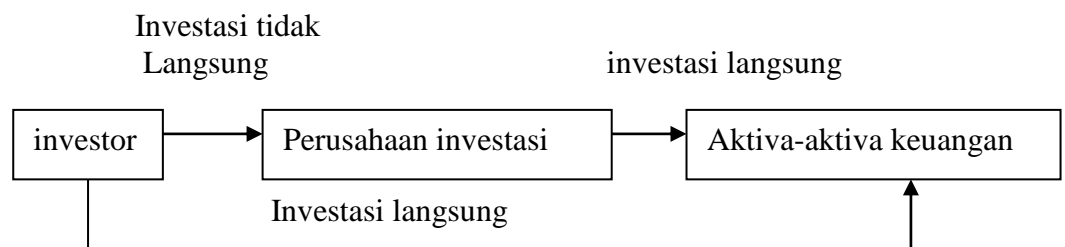
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

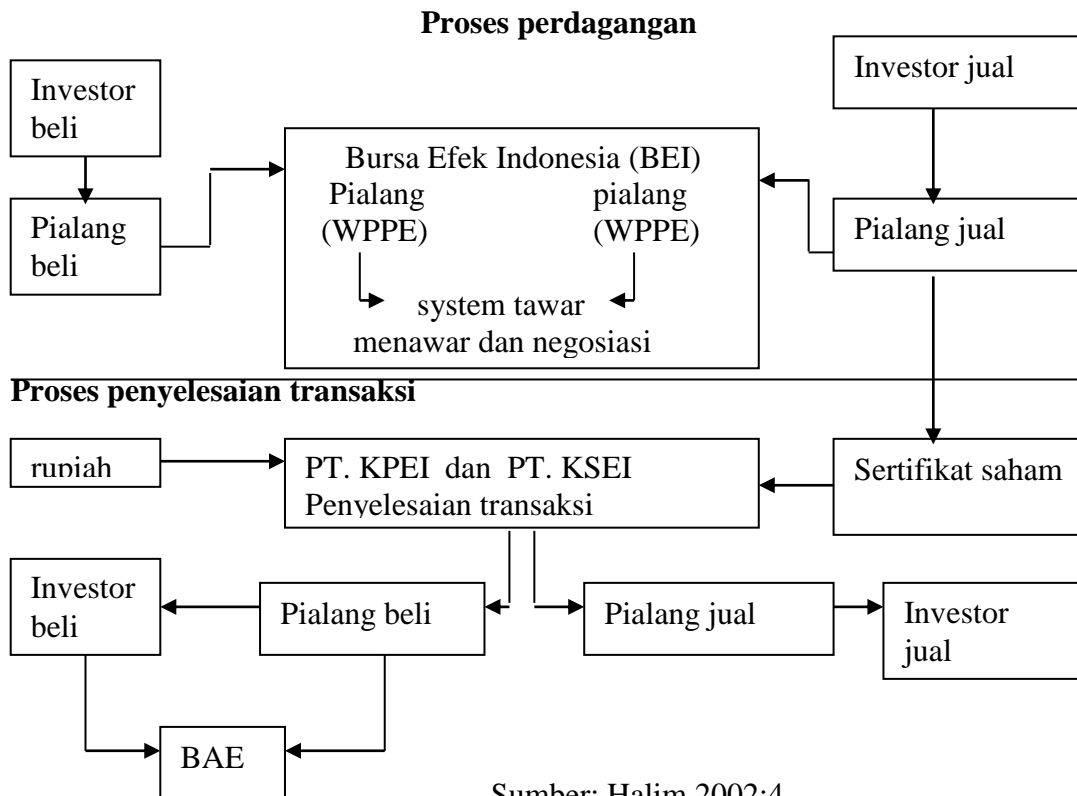
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim, 2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

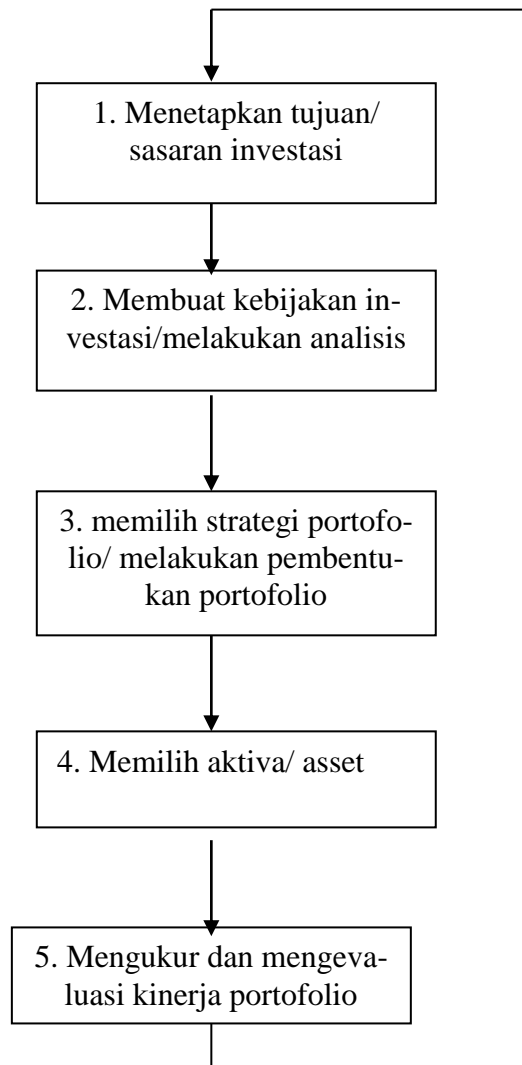
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

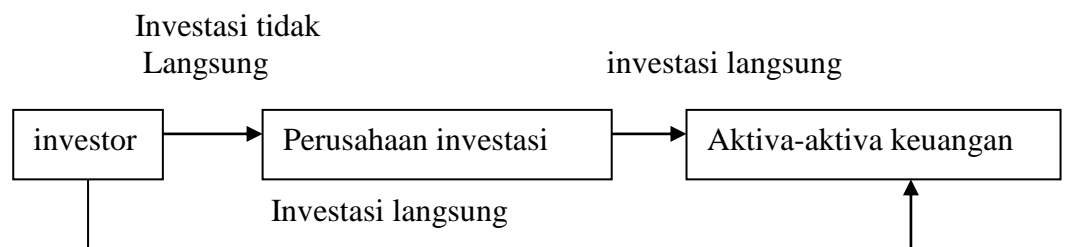
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

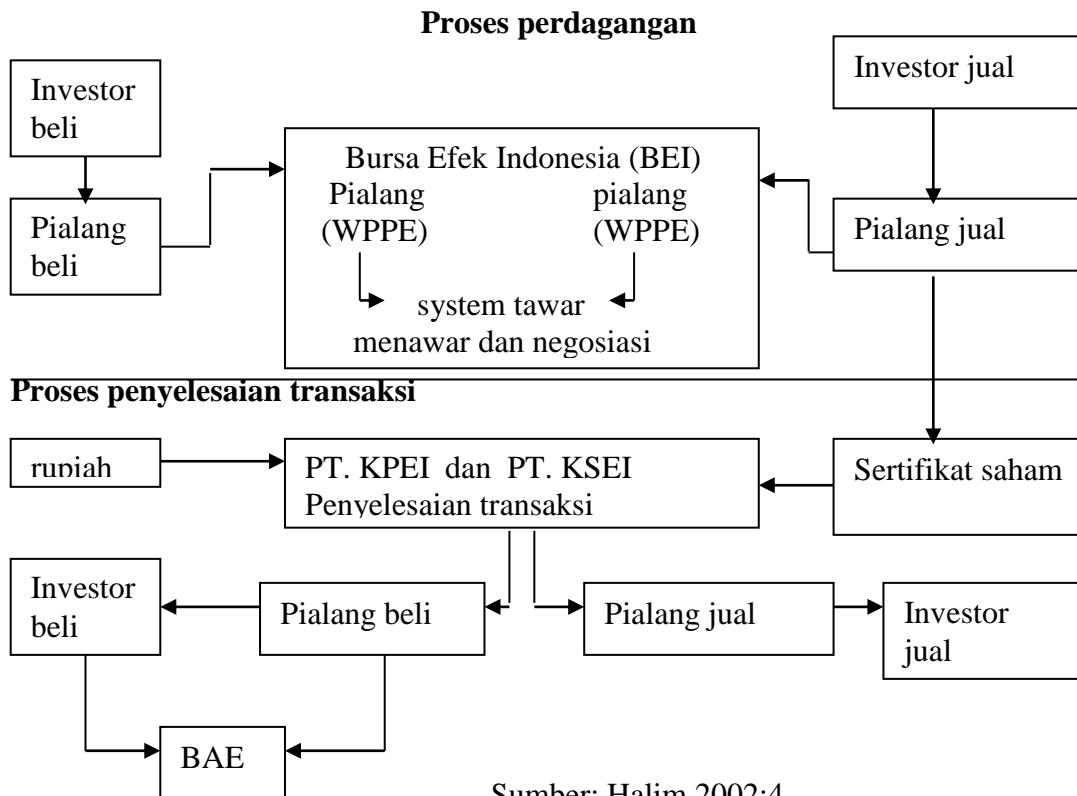
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

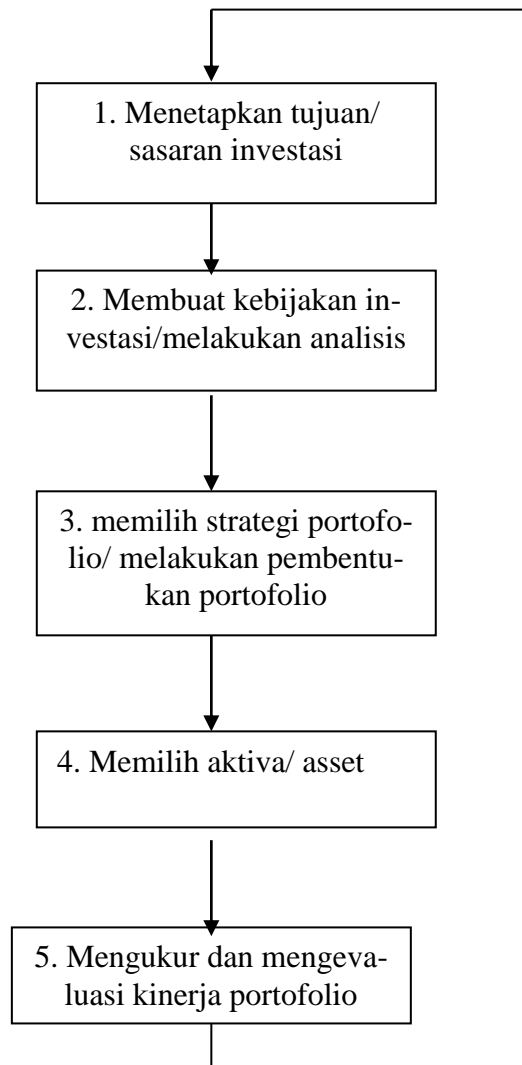
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

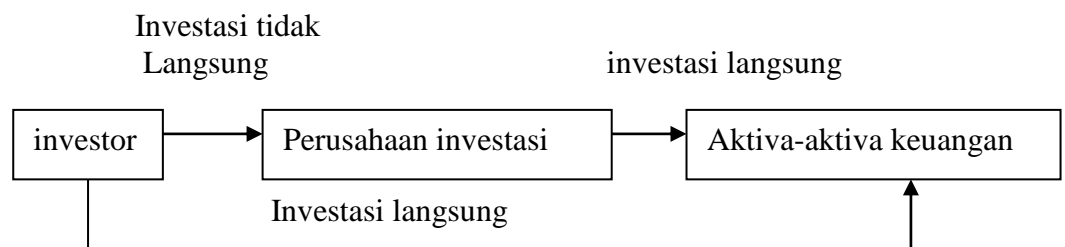
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

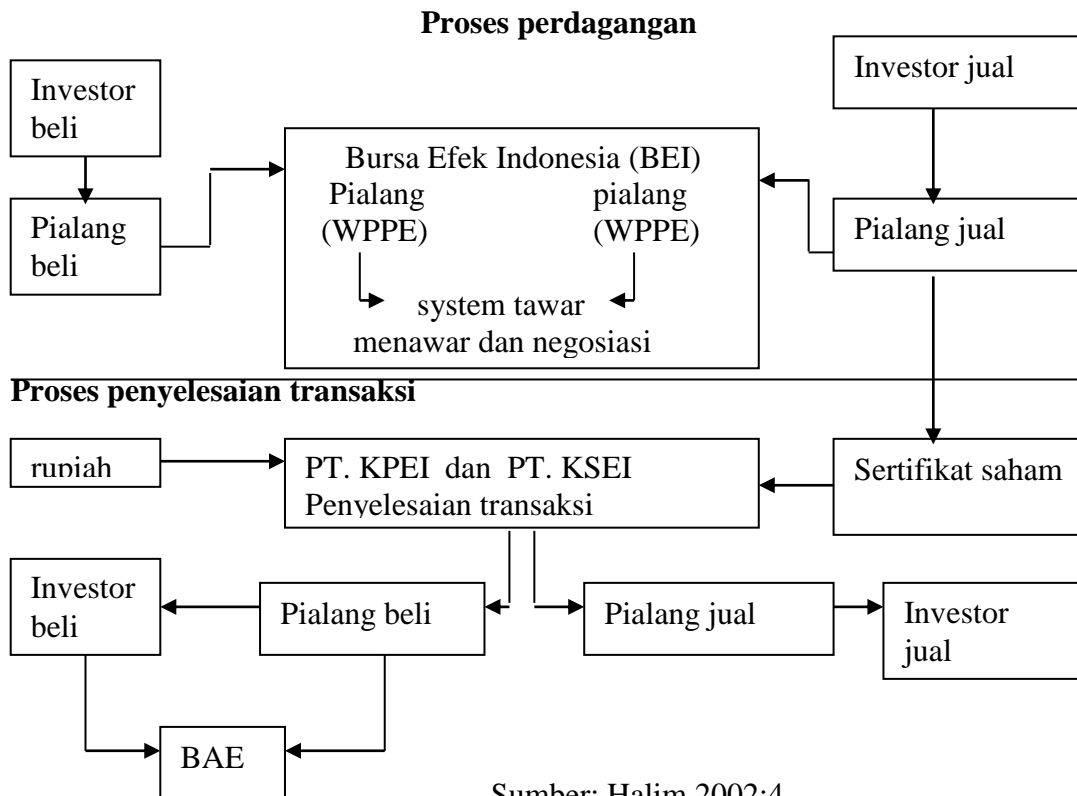
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim, 2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

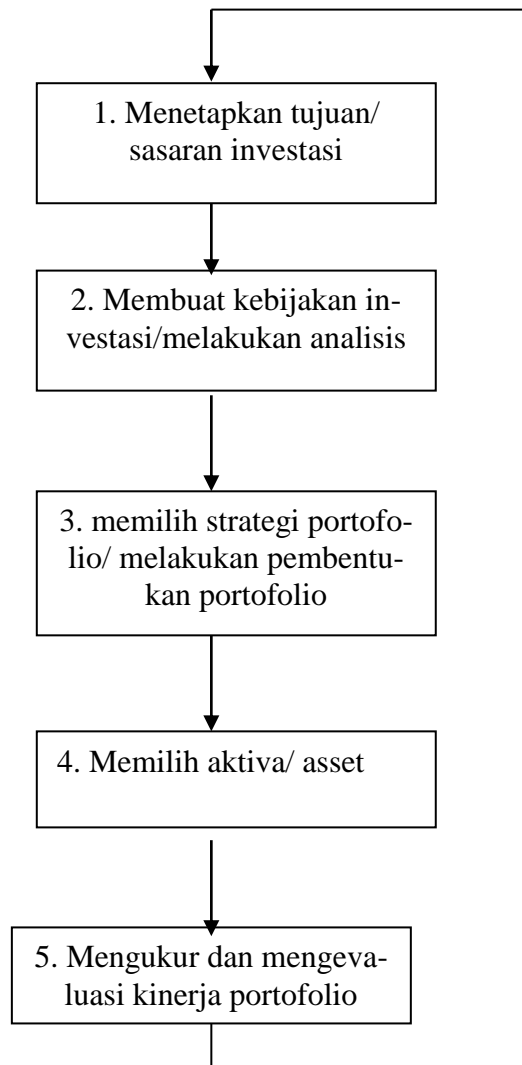
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

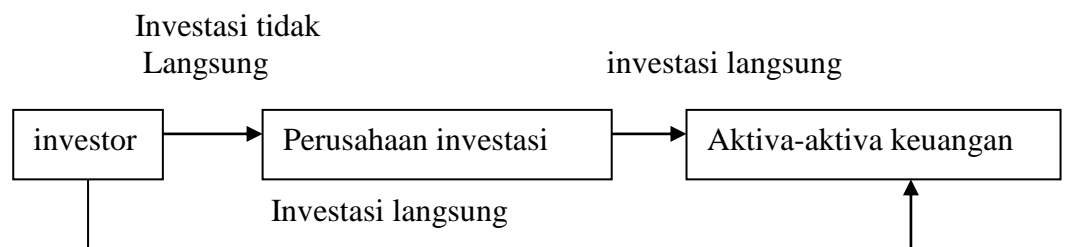
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

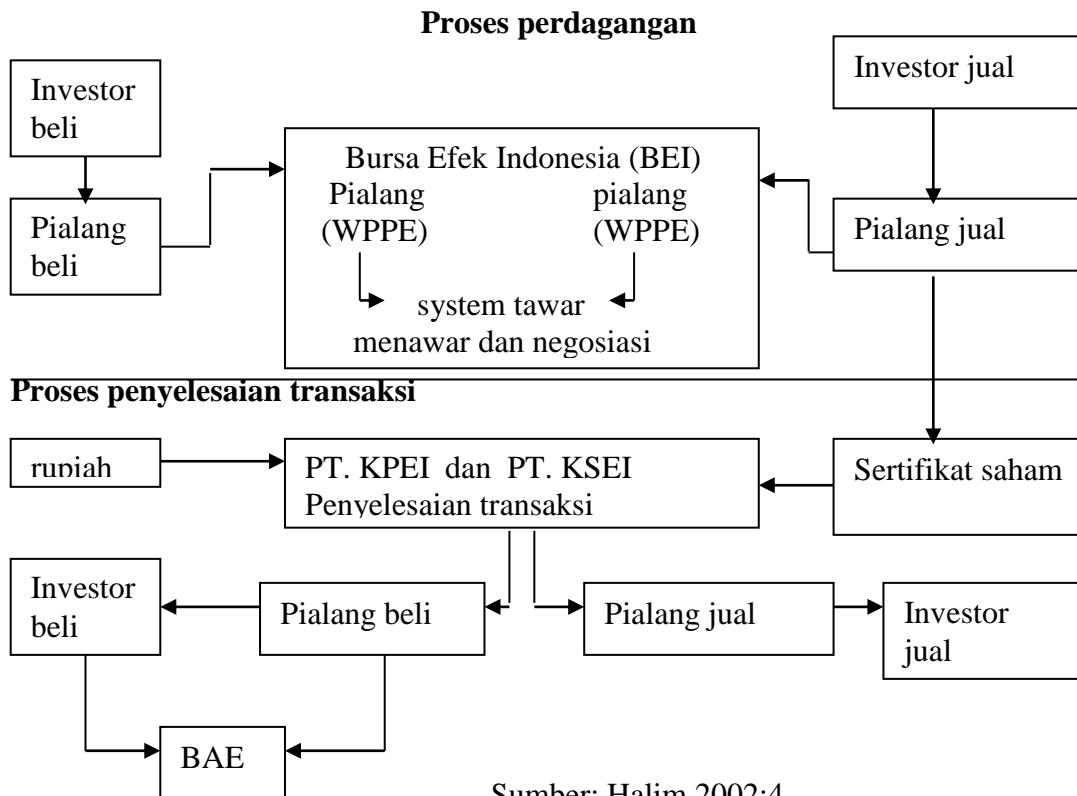
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim, 2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

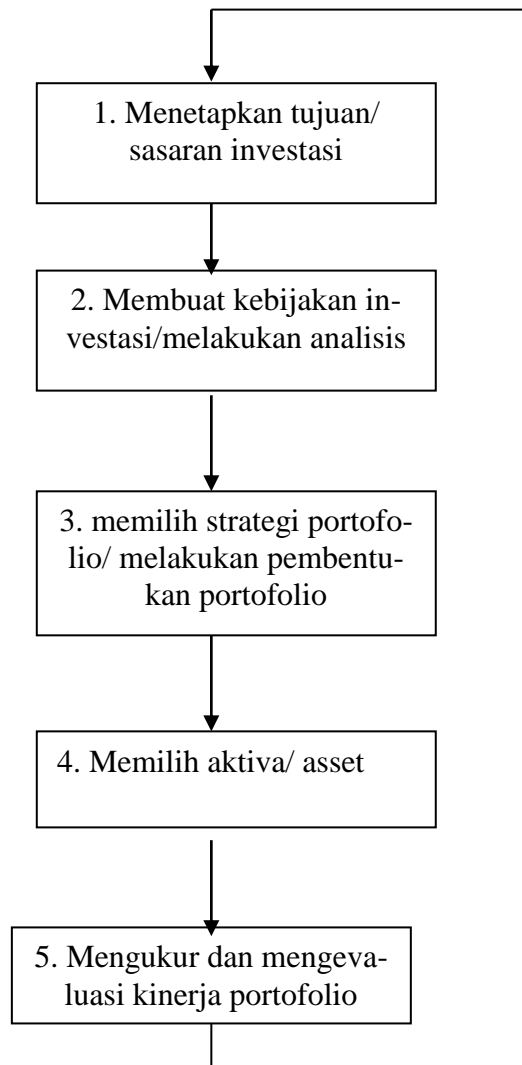
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

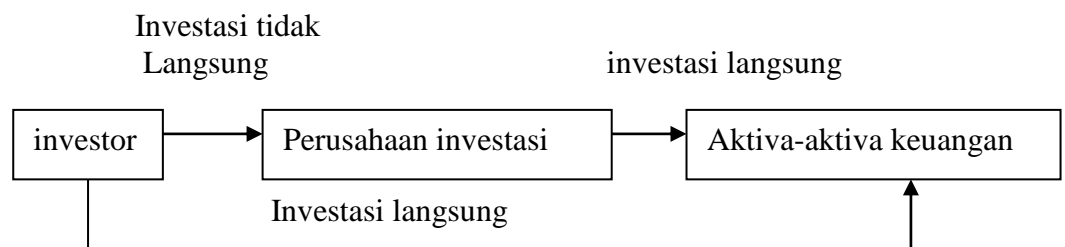
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

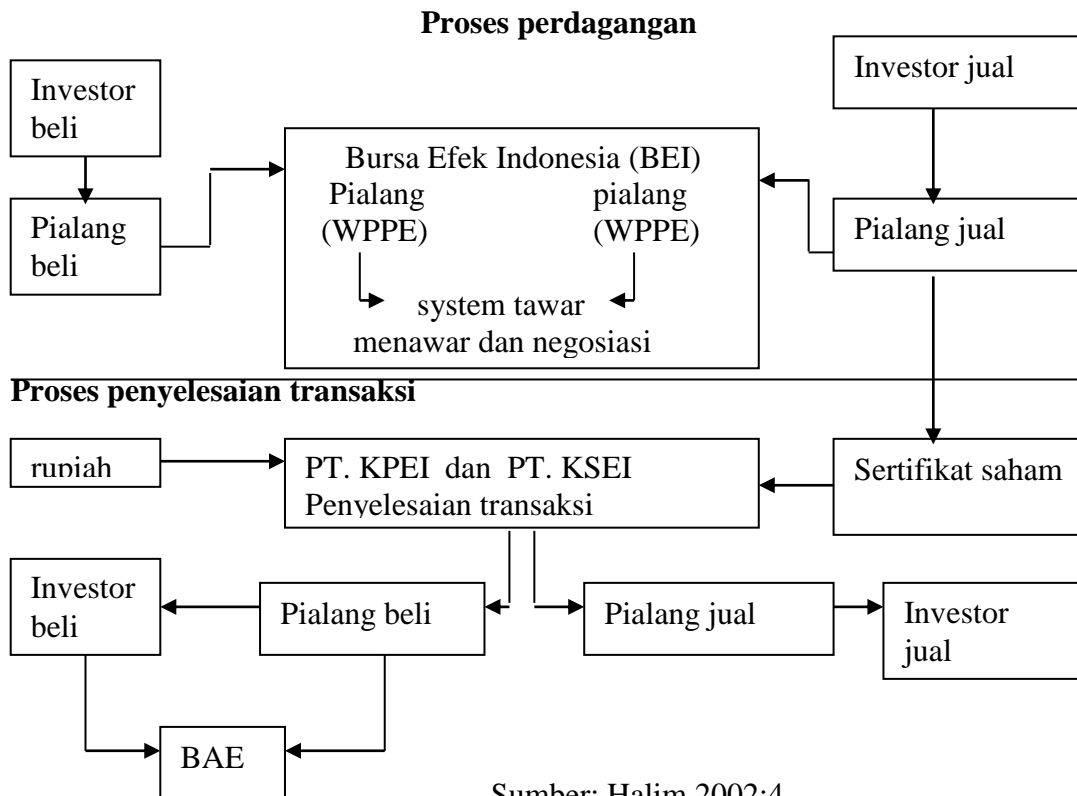
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

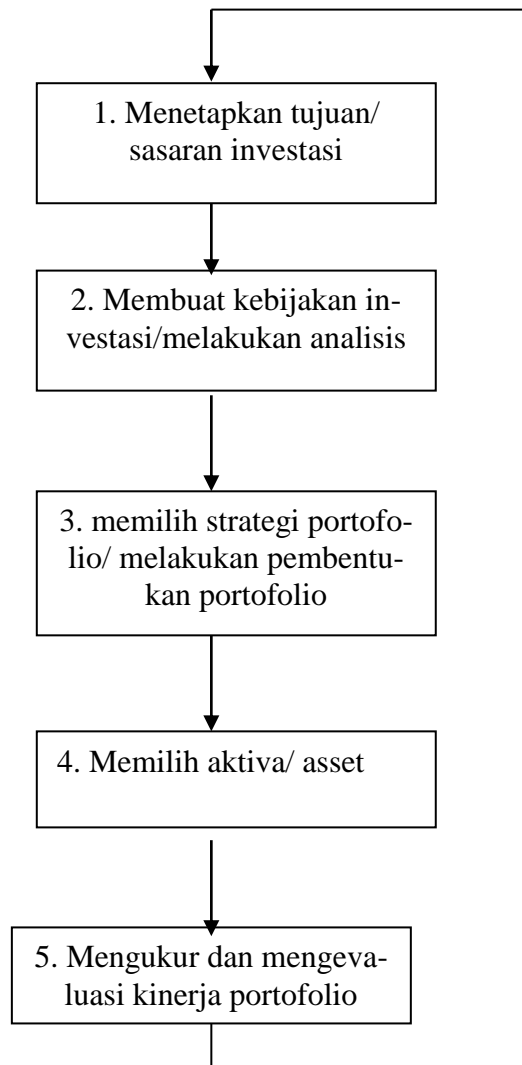
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

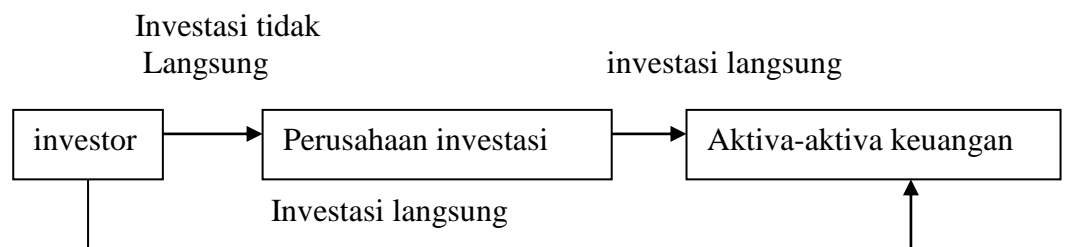
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

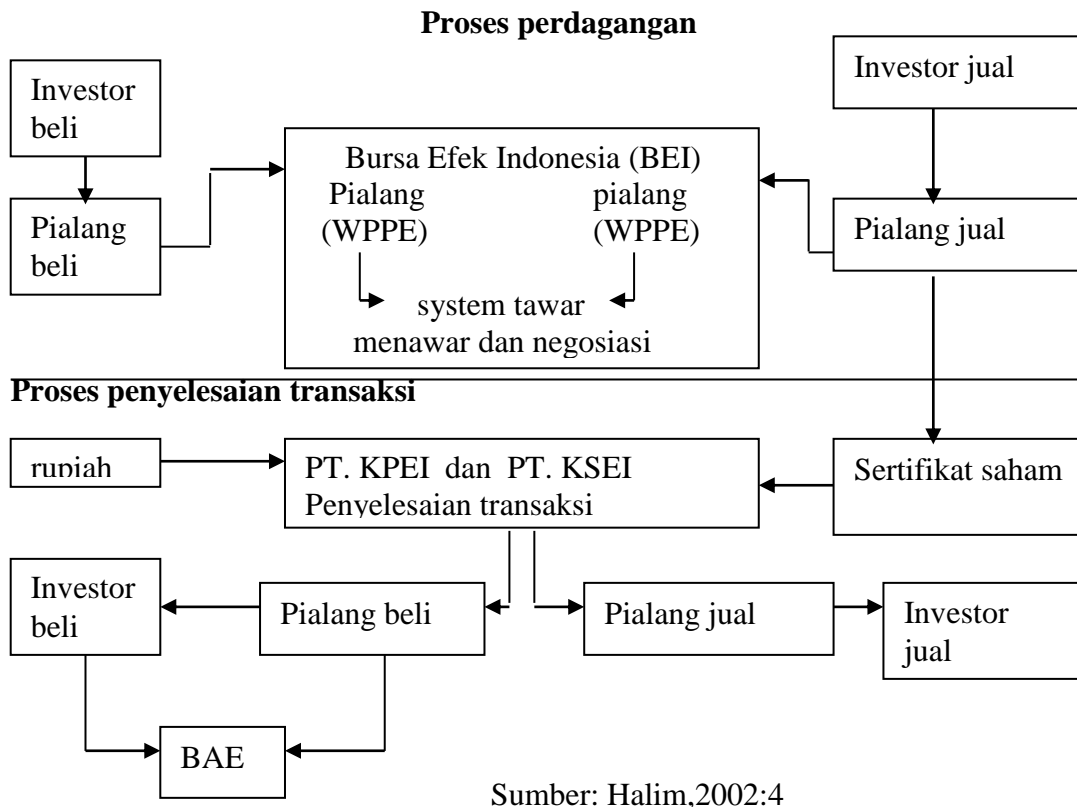
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula return yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

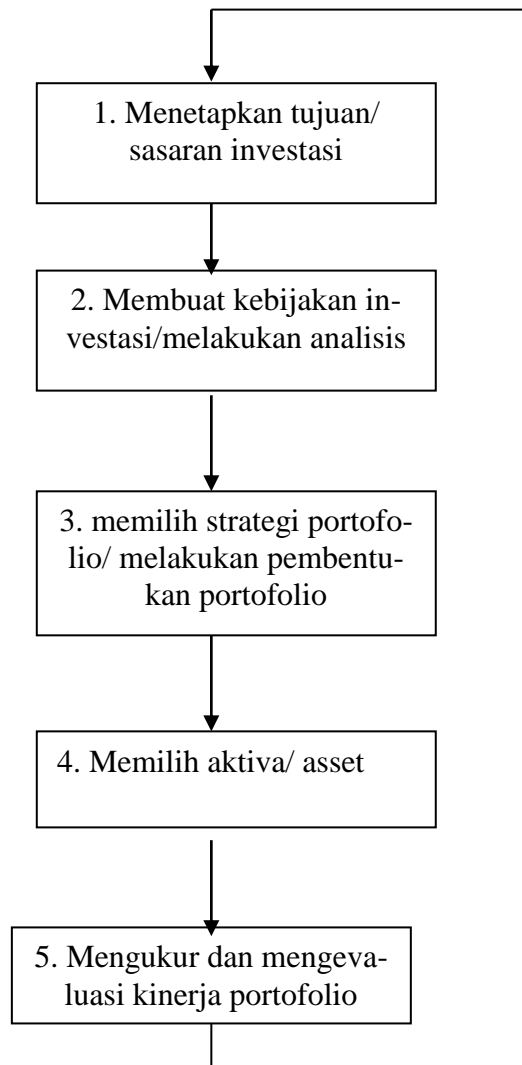
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

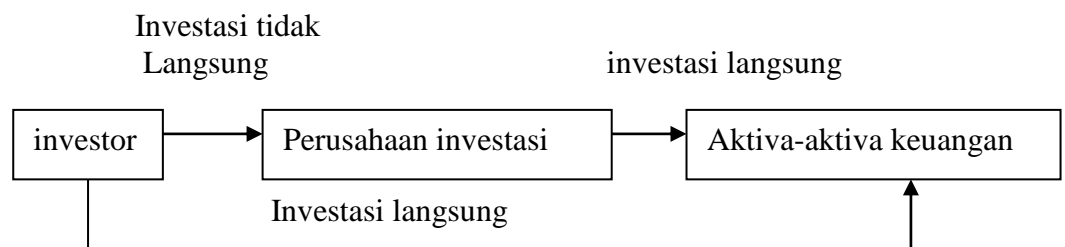
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

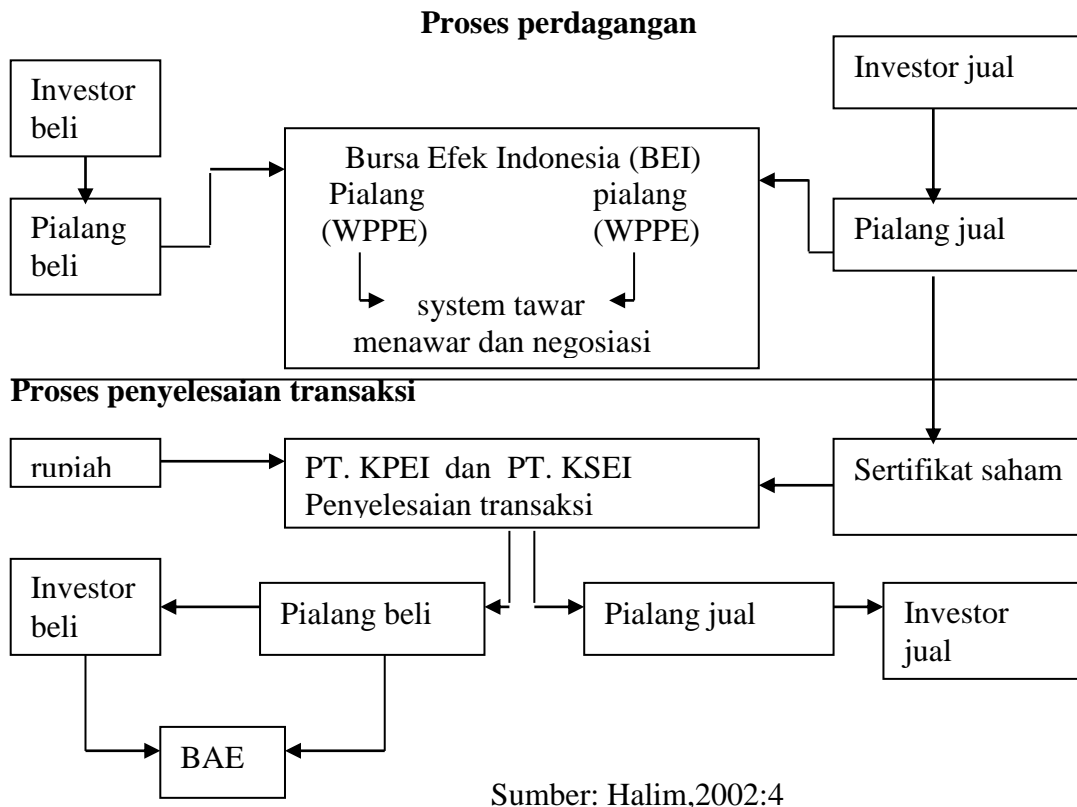
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB I

Konsep dan Keputusan Investasi

Buku ini membahas mengenai investasi di sekuritas (*securities*) yang bisa diperjualbelikan. Oleh karena itu, buku ini memfokuskan pada tujuan dan proses investasi. Tujuan investasi meliputi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai kepemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan, dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

Dalam arti luas investasi berarti menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Ada dua atribut yang melekat yaitu: risiko dan waktu. Di beberapa kasus, elemen waktu merupakan faktor yang mendominasi (misalnya obligasi pemerintah). Di kasus lain risiko menjadi atribut yang dominan (misalnya *option call* pada saham biasa), namun bisa juga waktu maupun risiko menjadi faktor yang penting (misalnya jumlah saham di saham biasa)

Proses investasi membutuhkan suatu pemahaman tentang cara-cara berinvestasi pada sekuritas, return yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Seorang pemula yang akan melakukan investasi harus memiliki pengetahuan yang luas. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual. Pada bab ini akan dijelaskan mengenai langkah atau proses berinvestasi, mekanisme investasi, dan tipe investasi di pasar sekuritas.

Tujuan Pengajaran

Setelah mempelajari bab ini, diharapkan Anda dapat:

1. Mengetahui tujuan dari investasi di pasar keuangan
2. Menjabarkan langkah-langkah dalam proses manajemen investasi
3. Menjelaskan perbedaan antara investor ritel dengan investor institusional

4. Mengetahui tentang tipe-tipe investasi
 5. Proses Penyelesaian transaksi di Bursa Efek Jakarta
-

Konsep Investasi

Pada dasarnya investasi merupakan suatu kegiatan penempatan sejumlah dana menganggur

Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki (Halim,2005:4)

Investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam Warsono, 2001:1)

Investasi dapat menunjuk kesuatu investasi keuangan atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi jauh lebih beresiko.

Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan nilai konsumsi yang lebih besar di masa akan datang (Arifin, 2005:21)

Investasi berarti menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut (Ahmad, 2004:3).

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2003:5).

Investasi adalah istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan **keuangan** dan **ekonomi**. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi juga disebut sebagai penanaman modal.

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai suatu penempatan sejumlah dana saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan uang sekarang untuk uang di masa depan. Dalam investasi ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu : risiko dan waktu. Risiko selalu berkaitan dengan ketidakpastian di masa depan sedangkan waktu selalu berkaitan dengan tingkat pengembalian dan nilai uang.

Istilah investasi bisa dikaitkan dengan berbagai kegiatan. Investasi pada sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan, maupun aset finansial seperti deposito, saham ataupun obligasi.

Tujuan Investasi

Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain, ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa mendatang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi, artinya seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak

Manajemen Investasi adalah proses pengelolaan uang. Dua terminologi lain yang umum digunakan untuk menjabarkan proses ini adalah manajemen portofolio dan manajemen uang. Individu yang melakukan pengelolaan portofolio investasi disebut manajer investasi, manajer uang/keuangan, atau manajer portofolio (Portofolio adalah sekelompok bentuk investasi) (Fabozzi, 1999:1).

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi pada *financial asset* : melibatkan kontrak-kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi, investasi ini dapat dilakukan di pasar uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb).
2. Investasi pada *real asset* secara umum melibatkan aset nyata atau biasanya diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif (seperti tanah, mesin-mesin), pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan sebagainya.

Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan perusahaan yang memilikinya, karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah (Bodie dkk, 2006:4).

Ketika aset riil digunakan oleh suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, laba tersebut dialokasikan kepada investor berdasarkan kepemilikan aset keuangan, atau sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pemilik obligasi misalnya, memiliki hak atas laba sebesar tingkat bunga dan nilai nominal (*par value*) obligasi. Pemilik ekuitas atau pemegang saham memiliki hak atas laba yang tersisa setelah hak pemilik obligasi dan kreditor lain dilunasi. Dengan cara ini nilai aset keuangan berasal dari dan tergantung pada nilai aset riil yang mendasari suatu perusahaan.

Aset riil menghasilkan barang dan jasa, sedangkan aset keuangan menjelaskan alokasi laba atau kekayaan pada investor. Individu dapat memilih untuk menggunakan kekayaannya untuk hari ini atau melakukan investasi untuk masa depan. Jika berinvestasi untuk masa depan, maka ia mungkin memilih untuk memiliki aset keuangan. Uang yang diterima suatu perusahaan saat menerbitkan sekuritas (menjualnya pada investor) digunakan untuk membeli aset riil. Pada akhirnya *return* atas aset keuangan berasal dari laba yang dihasilkan oleh aset riil yang dibeli dari dana yang berasal dari penjualan sekuritas.

Aset riil menentukan kekayaan suatu perekonomian, sedangkan aset keuangan hanya mencerminkan klaim atas aset riil. Namun aset keuangan dan pasar keuangan di mana aset tersebut diperdagangkan memiliki peranan penting dalam perekonomian yang telah berkembang. Aset keuangan memungkinkan kita menciptakan hampir seluruh aset riil perekonomian.

Risiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang, juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain.

Pada dasarnya semua aset riil memiliki risiko. Pasar keuangan dan berbagai instrument keuangan yang diperdagangkan pada pasar tersebut memungkinkan investor yang menyukai risiko tinggi untuk mengambil risiko tersebut, sementara individu dengan toleransi risiko yang lebih kecil, dalam batasan tertentu dapat menghindari risiko tersebut. Karenanya pasar modal memungkinkan risiko yang terkait dengan investasi ditanggung oleh investor yang paling bersedia menanggung risiko tersebut.

Alokasi risiko juga menguntungkan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai investasinya. Jika investor dapat memilih sendiri jenis sekuritas dengan karakteristik risiko-return yang lebih disukai, tiap sekuritas dapat dijual dengan harga yang memungkinkan. Hal ini membantu proses pengembangan persediaan aset riil dalam suatu perekonomian. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta

naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang akan tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari *return* atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara *return* dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat *return*, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya

Investor

Pada dasarnya investor yang melakukan investasi di pasar keuangan dibedakan menjadi:

1. Investor ritel: yaitu investor yang terdiri individu-individu
2. Investor institusional: yaitu investor terdiri dari perusahaan asuransi, institusi simpanan (meliputi bank, asosiasi simpanan dan pinjaman, serta serikat kredit), dana pensiun, perusahaan-perusahaan investasi, dan dana bantuan/*endowmen*.

Klien lingkungan investasi dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan yaitu : sektor rumah tangga, sektor perusahaan dan sektor pemerintah (Bodie dkk, 2006:16). Pengelompokkan ini tidak sempurna karena tidak mencakup organisasi seperti lembaga nirlaba dan sulit untuk mengelompokkan usaha keluarga.

Sektor Rumah Tangga

Rumah tangga membuat keputusan ekonomi sepanjang waktu yang melibatkan aktivitas seperti bekerja, mengikuti pelatihan, merencanakan pensiun, serta menabung dan konsumsi. Sebagian besar rumah tangga memiliki ketertarikan pada beragam aset dan jenis aset yang menarik berbeda tergantung dari situasi

ekonomi suatu rumah tangga. Bahkan pertimbangan pajak dan preferensi yang terbatas dapat mengarah kepada berbagai permintaan atas aset yang berbeda dan permintaan yang beragam ini merupakan kekuatan utama di balik inovasi keuangan.

Pertimbangan risiko juga menimbulkan permintaan untuk alternatif kumpulan investasi yang berbeda. Pada tingkat tertentu, perbedaan toleransi risiko menciptakan permintaan aset dengan beragam kombinasi risiko-return. Individu juga memiliki persyaratan lindung nilai (*hedging*) tertentu yang menyebabkan perbedaan permintaan investasi. Motivasi risiko juga mengarah pada permintaan sarana di mana investor dapat dengan mudah mendiversifikasikan portofolionya dan mengimbangi kemungkinan risiko mereka.

Sektor usaha

Keputusan keuangan rumah tangga lebih memperhatikan pada bagaimana cara menginvestasikan uang, sedangkan kebutuhan dunia usaha umumnya untuk mendapatkan uang untuk mendanai investasi pada aset riil berupa pabrik, peralatan, pengetahuan teknologi, dan sebagainya. Pada dasarnya ada dua cara bagi dunia usaha untuk mendapatkan dana yaitu: meminjam melalui bank, atau langsung dari sektor rumah tangga melalui penerbitan obligasi, atau mencari rekanan baru dengan menjual saham. Tujuan perusahaan menjual sekuritas pada publik adalah: Pertama, perusahaan menginginkan harga terbaik untuk sekuritasnya: Kedua, perusahaan ingin memasarkan sekuritas dengan biaya terendah.

Sektor Pemerintah

Pemerintah sering kali membutuhkan pinjaman untuk membiayai pengeluarannya. Pemerintah tidak dapat menjual saham ekuitas seperti sektor usaha, tetapi pemerintah hanya dapat meminjam untuk memperoleh dana jika pendapatan pajak tidak cukup untuk menutupi pengeluaran Negara.

Pemerintah memiliki keuntungan khusus jika meminjam uang karena kekuasaan untuk menarik pajak menjadikannya pihak yang sangat layak menerima kredit, oleh karena itu pemerintah dapat meminjam dengan tingkat bunga yang paling rendah. Pemerintah memiliki fungsi khusus yaitu mengatur lingkungan keuangan negara.

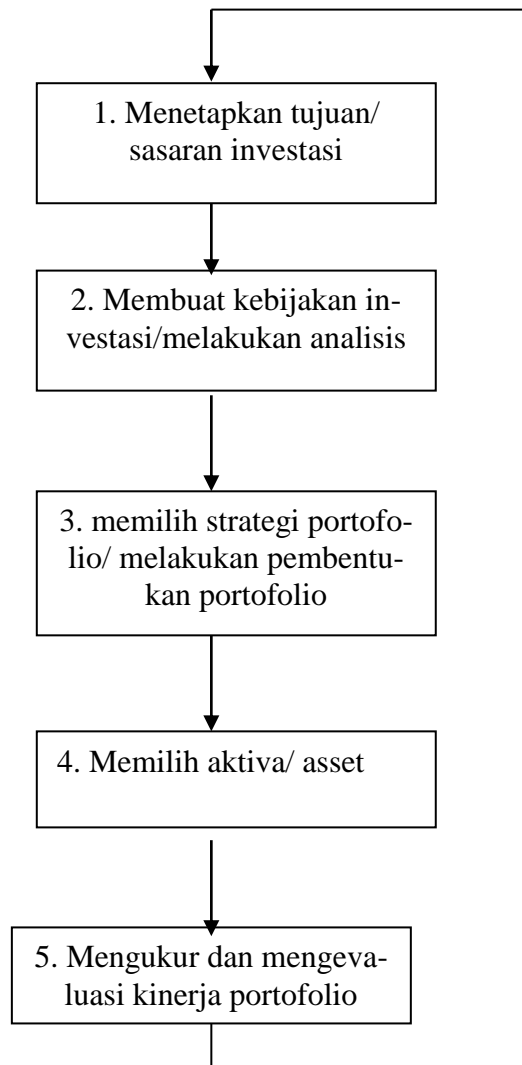
Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.

Proses investasi mendorong investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses investasi menurut Halim (2002:1-4) meliputi lima langkah sebagai berikut:

1. Menetapkan sasaran dan tujuan
2. Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis
3. Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio
4. Memilih aktiva/asset
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio

Gambar 1 : Proses investasi



Sumber: Fabozzi,1995:2

Keterangan:

- **Menetapkan sasaran/tujuan investasi:** Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan yaitu (1) tingkat pengembalian yang diharapkan /*expected rate of return*: (2) tingkat risiko (*rate of risk*): and (3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- **Membuat kebijakan investasi/melakukan analisis:** Penetapan kebijakan dimulai dengan keputusan alokasi aktiva/asset, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana institusi sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada. Kelompok aktiva meliputi saham, obligasi, real estate, dan sekuritas-sekuritas luar negeri. Selain itu,

investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harga terlalu rendah atau terlalu tinggi, sehingga digunakan 2(dua) pendekatan analisis antara lain: (1) Analisis Fundamental: yaitu pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten dan bursa efek: dan (2) Analisis Teknikal: yaitu pendekatan yang didasarkan pada data perubahan harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga di masa yang akan datang.

- **Pemilihan strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio:** Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan ke masing-masing efek yang ada. Strategi-strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi aktif dan strategi pasif. **Strategi portofolio aktif** menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang lebih baik. **Strategi Portofolio pasif**, melibatkan *input ekspektasional* minimal, dan sebagai gantinya bergantung pada diversifikasi untuk mencocokkan kinerja dari berbagai indeks pasar. Strategi pasif mengasumsikan bahwa pasar akan merefleksikan seluruh informasi yang tersedia pada harga sekuritas. Dalam obligasi, beberapa strategi dikelompokkan sebagai strategi portofolio terstruktur (strategi portofolio terstruktur merupakan suatu strategi dimana portofolio dirancang untuk dapat mencapai kinerja dari beberapa kewajiban yang harus dibayar).
- **Pemilihan Aktiva/aset**, untuk memilih aktiva tertentu yang dimasukkan dalam portofolio dibutuhkan evaluasi masing-masing sekuritas. Pada tahap ini manajer investasi berusaha merancang portofolio yang efisien (portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu).
- **Mengukur dan mengevaluasi Kinerja Portofolio:** meliputi pengukuran kinerja portofolio dan selanjutnya pengevaluasian kinerja secara relatif terhadap patok duga (*benchmark*), evaluasi atas kinerja portofolio yang telah

terbentuk baik terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung.

Klasifikasi Investasi.

Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi:

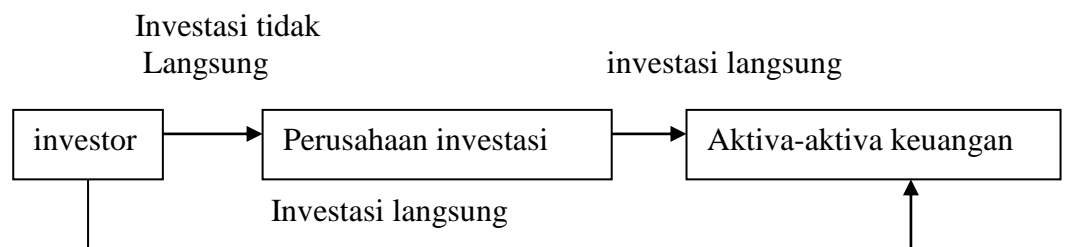
1. Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*)
2. Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. (Bentuknya misal: obligasi)

Tipe-tipe Investasi Keuangan

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2003:7-10).

Investasi langsung dilakukan dengan membeli aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya **investasi tidak langsung** dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Gambar 2. Investasi langsung dan investasi tak langsung



Sumber: Jogiyanto,2003:7

Investasi langsung, dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva yang tidak dapat

diperjual belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial, misalnya berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito (Jogiyanto,2003:8-10).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva dengan risiko gagal kecil serta jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi, misal aktiva yang berupa *Treasury-bill (T-bill)*, sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi (dapat dijual kembali).

Aktiva yang dapat diperjual belikan di pasar modal (*capital market*) sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang dan yang diperjual belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dapat berupa *Treasury bonds/T-bonds* seperti *T-Bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka panjang berkisar 10–30 tahun, surat-surat agen federal (*Federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertable bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Aktiva yang diperdagangkan di *pasar turunan (derivative market)* adalah Opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung:

1. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan (tabungan dan deposito)
2. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan
 - a. Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, deposito yang dapat dinegosiasi)
 - b. Investasi langsung di pasar modal
 - 1) surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) misal: *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*

- 2) Saham-saham (*equity securities*) misal: *preferred stock* dan *common stock*.
- c. Investasi langsung di pasar turunan
 - 1) opsi misal: *waran*, *put option* dan *call option*
 - 2) *futures contract*

Investasi tidak langsung, dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Di Amerika Serikat, perusahaan investasi dikelompokkan oleh *Investment Company Act* (Undang-undang Perusahaan investasi) tahun 1940 menjadi *unit investmen trust* atau *managed investment companies*. Pada dasarnya, portofolio reksa dana adalah tetap sehingga disebut “*Unmanaged*” (tidak dikelola). Sebaliknya dinamakan *managed investment company* karena sekuritas pada portofolio investasinya dibeli dan dijual secara terus menerus, ini berarti portofolionya “*managed*” (dikelola). Selanjutnya perusahaan investasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi bersifat tertutup (*closed-end*) dan bersifat terbuka (*open-end*). Perusahaan investasi terbuka inilah yang umumnya disebut reksa dana.

Perusahaan investasi diklasifikasikan sebagai: *Unit investment trust*, *closed-end investment companies*, dan *open-end investment companies*.

1. *Unit investment trust* merupakan trust yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya bond) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. *Unit investment trust* adalah himpunan dana yang diinvestasikan dalam sebuah portofolio tetap (tidak berubah)
2. *Closed-end investment company* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Publik Offering*) saja dan tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham.
3. *Open-end investment companies* dikenal dengan nama reksa dana (*mutual fund*) merupakan perusahaan investasi yang menjual saham baru kepada investor setelah penjualan saham perdananya.

Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan, obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjamannya ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam (Jogiyanto, 2003:11). Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman

Trading (Perdagangan)

Trading merupakan proses perdagangan saham, dari pihak penjual ke pembeli di pasar modal. Proses jual beli saham sebagai berikut:

1. Proses pembelian saham
2. Proses penyelesaian transaksi

Proses Pembelian Saham

- a. Investor beli menghubungi perusahaan efek/pialang di mana ia terdaftar sebagai nasabahnya.
- b. Investor melakukan trading di lantai bursa dengan menggunakan system computer perdagangan di BEI yang disebut JATS (*Jakarta Automated Trading System*)

Proses penjualan saham prosedurnya relatif sama dengan proses pembelian, namun bedanya investor harus menyerahkan saham yang akan dijual sebelum melakukan transaksi.

Komponen jual-beli saham terdiri dari:

- Nilai beli saham + komisi pialang + PPN 10%
- Nilai jual saham + komisi pialang + PPN 10% + pajak penghasilan 0,1%

Misal: (Halim, 2002:5)

1. seorang investor membeli saham PT . Indofood sebanyak 5 lot dengan harga per lembar Rp. 2.000. PPN 10%, dan komisi pialang ditetapkan 0,3% dari pembelian

Maka investor harus membayar

$$\begin{array}{rcl}
 5 \text{ lot} = 2500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 2000 & = & \text{Rp.} 5.000.000 \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times 5.000.000 & = & \text{Rp.} \quad 15.000 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 15.000 & = & \text{Rp.} \quad 1.500 \\
 & & \text{-----} + \\
 \text{Jumlah yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} 5.016.500
 \end{array}$$

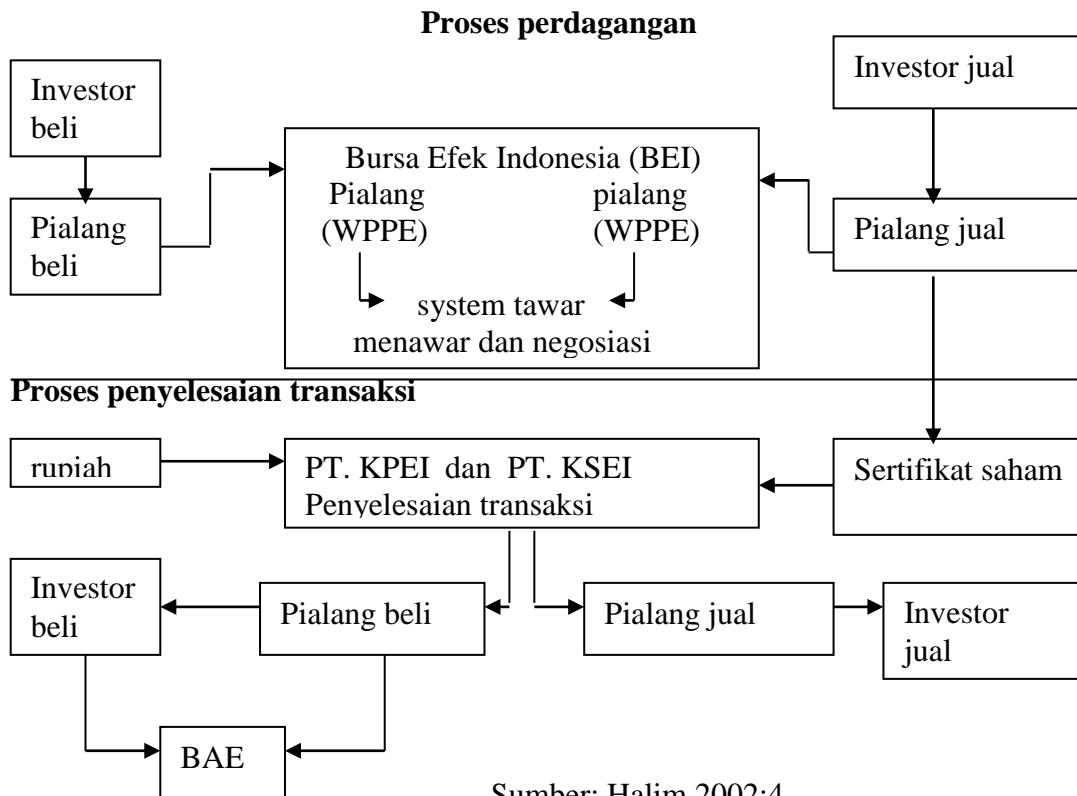
2. Investor tersebut menjual kembali sahamnya dengan harga per lembar Rp.3.000, maka jumlah yang akan diterima dari hasil penjualan saham tersebut adalah:

$$\begin{array}{rcl}
 \text{Transaksi jual } 2.500 \text{ lembar} \times \text{Rp.} 3.000 & = & \text{Rp.} 7.500.000 \\
 \text{Dikurangi:} & & \\
 \text{Komisi pialang } 0,3\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 22.500 \\
 \text{PPN } 10\% \times \text{Rp.} 22.500 & = & \text{Rp.} \quad 2.250 \\
 \text{Pajak Penghasilan (Pph) } 0,1\% \times \text{Rp.} 7.500.000 & = & \text{Rp.} \quad 7.500 \\
 \text{Total yang harus dibayar} & = & \text{Rp.} \quad 32.250 \\
 & & \text{-----} - \\
 \text{Jumlah yang diterima dari hasil penjualan saham} & = & \text{Rp.} 7.467.750
 \end{array}$$

Proses Penyelesaian Transaksi

Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Gambar 3. proses jual beli saham di Bursa Efek Indonesia



Keterangan:

PT. KPSI = PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia

PT. KSEI = PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia

BAE = Biro Administrasi Efek

Dalam perdagangan saham, jumlah yang diperjual belikan dilakukan dalam satuan perdagangan yang disebut dengan Lot. Satu lot berarti 500 lembar saham, sedangkan khusus untuk saham sektor perbankan satu lot ditetapkan 5000 lembar saham.

Pembagian pasar di bursa utama berdasarkan jumlah saham yang diperdagangkan menurut Halim (2002:6) dibagi menjadi:

1. Pasar *block sale*, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order atas 400 lot. Harga jual tergantung kesepakatan antara penjual dan pembeli.
2. Pasar Reguler, yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah order antara 1 (satu) lot sampai 400 lot. Harga jual dan beli tergantung pada tawar menawar masing-masing anggota bursa/pialang.

3. Pasar *add-lot* yaitu pasar yang menyelenggarakan perdagangan saham dengan jumlah kurang dari 1(satu) lot . Harga jual dan beli mengikuti harga di pasar regular

Dalam transaksi jual beli saham kepada publik, telah menciptakan dua pasar yaitu pasar perdana (primary market), pasar sekunder (secondary market).

Berikut perbedaan pasar perdana dan pasar sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1. Harga saham tetap, ditentukan oleh emiten	1. Harga saham berubah – ubah sesuai kekuatan supply dan demand
2. Tidak dikenakan biaya komisi	2. Dibebankan biaya komisi
3. Hanya untuk pembelian saham	3. Berlaku untuk pembelian dan penjualan saham
4. Pemesanan dilakukan melalui agen penjual	4. Pemesanan dilakukan melalui anggota bursa (pialang)
5. Jangka waktu terbatas	5. Jangka waktu tidak terbatas
6. Transaksi pembelian saham dilakukan sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa	6. Transaksi jual beli saham dilakukan setelah saham tersebut dicatatkan di bursa.

Sumber: Halim,2002:7

Berdasarkan atas permintaan investor pasar juga berubah untuk memenuhi kebutuhan. Selain dua pasar tersebut diatas,terdapat empat jenis pasar yaitu: pasar pencarian langsung (*direct search market*),pasar pialang (*brokered market*), pasar pedagang sekuritas atau dealer (*dealer market*), dan pasar lelang (*auction market*) (Bodie,dkk,2006:27).

Pasar pencarian langsung, merupakan pasar yang paling tidak terorganisasi, pembeli dan penjual harus saling mencari secara langsung. Pasar ini memiliki karakteristik adanya partisipasi sporadic serta barang yang harganya murah dan tidak standar. Pasar ini tidak menguntungkan bagi orang atau perusahaan yang melakukan spesialisasi pada lingkungan ini.

Pasar pialang, perdagangan barang cukup aktif, pialang dapat memperoleh keuntungan dengan menawarkan jasa pencarian penjual dan pembeli. Misalkan Real estate. Salah satu pasar investasi pialang adalah pasar primer (*primary market*), dimana penjualan sekuritas ditawarkan pada publik, dan pasar pialang *block transaction*, yaitu pasar yang melayani dengan transaksi dalam jumlah besar, dimana sejumlah saham dijual atau dibeli.

Pasar pedagang sekuritas atau dealer, melakukan spesialisasi pada berbagai aset, membeli sebagai persediaan, dan menjual untuk kepentingan sendiri. Margin keuntungan pedagang adalah selisih “harga jual dan beli” (*bid ask spread*) atau selisih harga saat dealer membeli dan menjual persediaannya. Pasar dealer menghemat biaya pencarian bagi para pedagang karena pelaku pasar dapat dengan mudah melihat harga saat mereka hendak menjual atau membeli ke pialang. Perdagangan sekuritas yang telah beredar antar investor dilakukan pada pasar sekunder (*secondary market*)

Pasar Lelang, di mana para pelaku pasar bertemu di suatu tempat untuk melakukan penawaran atau menjual barang, misalnya NYSE. Salah satu keuntungan pasar lelang adalah pelaku pasar tidak perlu mencari harga barang terbaik, jika seluruh pelaku berkumpul, mereka dapat menyetujui suatu harga terbaik dan karenanya akan menghemat selisih harga jual dan beli.

Ringkasan:

- Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas
- Tujuan Investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Pada dasarnya tujuan yang sederhana orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tujuan investasi yang lebih luas, adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah

kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang.

- Umumnya investasi dibedakan menjadi dua yaitu: (1) Investasi pada *financial asset* : dilakukan di pasar Uang (misal: sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dsb) atau dilakukan di pasar modal (misal: saham, obligasi, warrant, opsi, dsb). (2) Investasi pada Real Asset diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dsb.
- Dasar keputusan investasi terdiri dari return atau imbal hasil atau tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko. Dalam berinvestasi, selain memperhatikan tingkat return, seorang investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi.
- Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi.
- Proses investasi meliputi lima langkah sebagai berikut: (a) Menetapkan sasaran dan tujuan, (b) Membuat kebijakan investasi /melakukan analisis, (c) Memilih strategi portofolio/melakukan pembentukan portofolio, (d) Memilih aktiva/asset, dan (e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio
- Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi: (1) Investasi Jangka Pendek: yaitu investasi yang perputaran dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. (bentuknya misal, sertifikat deposito dan *commercial paper*). (2) Investasi Jangka Panjang: yaitu investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun.
- Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.
- Penyelesaian transaksi jual-beli saham dilakukan oleh dua lembaga, yaitu PT Kliring Penjamin Efek Indonesia (KPEI), dan PT Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI). Setelah transaksi terjadi, maka bursa menerbitkan daftar transaksi bursa sebagai dasar penyelesaian transaksi. Daftar tersebut dikirimkan kepada: (a) Perusahaan Efek, (b) PT KPEI, yang berfungsi sebagai lembaga

kliring dan penjaminan, (c) PT KSEI, yang berfungsi sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Pertanyaan

1. Apa perbedaan antara investor institusional dengan investor individu?
2. Sebutkan proses investasi dan Jelaskan!
3. Sebutkan beberapa keunggulan komparatif berinvestasi pada:
 - b. Dana unit investment trust
 - c. Reksa dana terbuka
 - d. Saham dan obligasi individu yang Anda pilih sendiri
4. Apa yang dimaksud dengan Strategi portofolio Aktif?
5. Sebutkan faktor-faktor yang menentukan pemilihan strategi portofolio aktif atau pasif!
6. Bagaimana penyelesaian transaksi yang ada di Bursa Efek Indonesia?
7. Sebutkan ada berapa jenis pasar yang ada, dan apa perbedaan yang terjadi pada pasar tersebut!
8. Jika anda menemukan harta terpendam berupa harta tunai senilai Rp.1 M.
 - a. Apakah uang tersebut aset riil atau aset keuangan?
 - b. Apakah Anda bertambah kaya?
 - c. Bagaimana Anda gunakan harta penemuan itu? Jelaskan!

BAB XIII

Kontrak Future

Kontrak futures dan kontrak forward seperti halnya kontrak opsi, merupakan kontrak untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu pada suatu waktu di masa depan. Perbedaan utama antara kontrak *futures* dengan kontrak *forward* dengan kontrak opsi adalah pemilik opsi tidak diharuskan untuk membeli atau menjual sekuritas, dan tidak akan bertransaksi apabila tidak menguntungkan. Kontrak *futures* maupun *forward* mewajibkan dilakukannya transaksi sesuai dengan kesepakatan bersama.

Bab ini menggambarkan cara kerja dan mekanisme pasar berjangka. Selain itu bab ini juga menunjukkan manfaat kontrak futures sebagai sarana investasi bagi pelaku lindung nilai dan spekulasi serta bagaimana harga *futures* berkaitan dengan harga tunai (*spot price*) dari sebuah aset. Bab ini juga membahas prinsip umum pasar berjangka.

Tujuan pembelajaran

Setelah membaca dan memahami bab ini, diharapkan anda dapat;

1. Mengetahui pasar futures selain pasar saham
2. Mengetahui dan membedakan antara kontrak futures, kontrak forward, dan kontrak opsi.
3. Mengetahui Manfaat kontrak futures sebagai sarana investasi bagi pelaku lindung nilai dan spekulasi.
4. Serta mengetahui bagaimana harga futures berkaitan dengan harga tunai (*spot price*) dari sebuah aset.
5. Mengetahui bagaimana hedging bisa melindungi aktiva kita

Aktiva yang diperdagangkan di pasar turunan (*derivative market*) adalah opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Misal waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari

perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (future) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Kontrak Futures Fabozzi (1995:408) merupakan perjanjian hukum perusahaan antara pembeli dan penjual, dengan;

1. Pembeli setuju untuk menerima sesuatu pada harga tertentu di akhir periode waktu yang ditentukan.
2. Penjual setuju untuk mengantarkan sesuatu pada harga tertentu di akhir periode waktu yang ditentukan.

Kontrak Futures merupakan kontrak untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu pada suatu waktu di masa depan (Bodie,Kane,Markus,2005:461)

Kontrak futures mewajibkan dilakukannya transaksi sesuai dengan kesepakatan bersama.

Pada saat kontrak future dibuat jual beli belum terjadi, hanya pihak-pihak yang terlibat setuju untuk membeli atau menjual sejumlah tertentu item khusus pada waktu yang telah ditentukan di masa depan.

Pasar futures merupakan pasar pilihan untuk mengubah posisi aktiva karena biaya transaksi yang lebih rendah dan tingkat kecepatan yang lebih tinggi dalam melaksanakan pesanan. Pasar futures yang terorganisasi merupakan perkembangan yang relative modern, dimulai ssejak abad ke-19. Pasar futures menggantikan kontrak forward informal dengan sekuritas yang sangat terstandarisasi dan diperdagangkan di bursa.

Pembeli (penjual) kontrak futures akan memperoleh laba jika harga futures meningkat (menurun). Pembeli (penjual) kontrak futures akan menanggung kerugian jika harga futures menurun (meningkat). Karena hanya dibutuhkan setoran wajib awal pada saat investor mengambil posisi futures, maka pasar futures memberikan efek pengungkit yang besar bagi investor atas setiap dana yang diinvestasikan.

Investor dapat menggunakan pasar futures atau pasar tunai sebagai media reaksi terhadap informasi ekonomi adanya kemungkinan perubahan nilai aktiva.

Elemen-elemen utama dari kontrak futures

1. Harga yang disetujui untuk transaksi di masa depan disebut dengan Harga
2. Tanggal yang ditetapkan sebagai waktu pelaksanaan transaksi disebut dengan tanggal penyelesaian atau tanggal pengantaran
3. Sesuatu yang disetujui untuk ditukar disebut aktiva yang mendasari (Underlying)

Manfaat kontrak futures sebagai sarana investasi bagi pelaku lindung nilai dan spekulasi. Serta bagaimana harga futures berkaitan dengan harga tunai (*spot price*) dari sebuah asset.

Dengan memilih jumlah kontrak futures yang tepat, para investor akan dapat melakukan lindung nilai atas portofolio mereka dan sepenuhnya menghilangkan risiko yang diakibatkan oleh perubahan harga.

Beberapa Alasan yang baik bagi perusahaan untuk mengelola risiko antara lain:

1. Kapasitas Utang. Manajemen risiko dapat mengurangi ketidakstabilan arus kas dan hal ini dapat mengurangi kemungkinan kebangkrutan.
2. Menjaga anggaran modal yang optimal dari waktu ke waktu. Perusahaan enggan memperoleh ekuitas eksternal akibat adanya biaya emisi yang tinggi dan tekanan pasar. Akibatnya anggaran modal umumnya harus didanai dengan utang ditambah dana yang diperoleh secara internal, khususnya saldo laba ditahan dan depresiasi.
3. Kesulitan Keuangan. Kesulitan keuangan – yang dapat berupa kekhawatiran pemegang saham, tingkat suku bunga yang tinggi atas utang, kepergian pelanggan hingga kebangkrutan – memiliki keterkaitan dengan adanya penurunan arus kas di bawah tingkat yang diharapkan. Manajemen risiko dapat mengurangi kemungkinan terjadinya arus kas yang rendah, dan akibatnya kesulitan keuangan.
4. Keunggulan komparatif dalam lindung nilai. Banyak investor tidak dapat mengimplementasikan program lindung nilai sendiri secara efisien sebuah perusahaan. Pertama, perusahaan umumnya memiliki biaya transaksi yang rendah karena volume aktivitas lindung nilai yang lebih besar. Kedua, adanya masalah informasi asimetris-

manajer tahu lebih banyak akan eksposur risiko perusahaan daripada investor luar, sehingga manajer dapat melakukan lindung nilai yang lebih efektif. Ketiga, Manajemen risiko yang efektif mensyaratkan adanya keahlian-keahlian dan pengetahuan khusus yang lebih besar kemungkinannya dimiliki oleh perusahaan.

5. Biaya Pinjaman. Setiap pengurangan biaya akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Dampak perpajakan. Perusahaan dengan laba yang tidak stabil membayar pajak yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih stabil karena adanya perlakuan kredit pajak dan ketentuan-ketentuan yang mengatur kerugian perusahaan yang dibawa ke depan dan dibawa ke belakang.
7. Sistem Kompensasi. Kebanyakan system kompensasi menetapkan angka “batas atas” dan “batas bawah” untuk bonus atau memberikan imbalan kepada para manajer karena telah memenuhi sasarnya.

Lindung nilai dengan Futures dapat menurunkan risiko agregat di dalam perekonomian. Awal mula futures terjadi diantara dua pihak yang saling menyelenggarakan transaksi.

Dasar-dasar Kontrak futures (Bodie, Kane, Markus, 2005:463)

Kontrak futures menghendaki penyerahan komoditas pada tanggal tertentu, dengan harga yang telah disepakati bersama disebut Harga futures (*price futures*), yang akan dibayarkan pada saat jatuh tempo kontrak. Kontrak tersebut menyebutkan syarat-syarat tertentu atas komoditas yang diperdagangkan. Untuk komoditas pertanian, bursa menetapkan kualitas-kualitas tertentu (yaitu, di AS gandum musim dingin keras no.2 atau gandum merah lunak No.1).

Tempat atau aturan penyerahan komoditas juga ditentukan. Penyerahan komoditas pertanian dilakukan melalui transfer tanda terima gudang yang diterbitkan oleh gudang yang ditunjuk.

Kontrak-kontrak yang berlaku

Kontrak futures memperdagangkan berbagai macam barang dalam empat kategori besar yaitu; komoditas pertanian, logam dan bahan tambang (termasuk komoditas energi),

mata uang asing, dan futures keuangan (sekuritas pendapatan tetap dan indeks pasar saham). Inovasi di futures keuangan telah berjalan dengan cepat dan masih berlangsung terus menerus. Dalam hal Futures Keuangan, penyerahan dapat dilakukan melalui transfer antar bank; dalam hal Futures Indeks, penyerahan dapat dilakukan melalui prosedur penyelesaian tunai seperti opsi indeks. (Meskipun secara teknis kontrak futures menghendaki penyerahan asset, jarang sekali terjadi penyerahan. Sebaliknya, pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak lebih sering menutup posisinya sebelum jatuh tempo kontrak, lalu menerima laba atau rugi secara tunai).

Karena bursa berjangka menentukan seluruh klausul kontrak, para pedagang hanya perlu menawarkan harga futures. Pedagang yang mengambil posisi beli (*long position*) memiliki komitmen untuk membeli komoditas pada tanggal penyerahan. Pedagang yang mengambil posisi jual (*short position*) memiliki komitmen untuk menyerahkan komoditas pada tanggal jatuh tempo kontrak. Pedagang di posisi long dikatakan “membeli” kontrak; sedangkan di posisi short dikatakan “menjual” kontrak. Istilah beli jual hanya kiasan, karena kontrak tidak dibeli atau dijual dalam arti sebenarnya seperti halnya saham atau obligasi, ini merupakan kesepakatan yang dilakukan antar pihak. Pada waktu kontrak dilakukan, tidak ada uang yang berpindah tangan.

Investor yang mengambil posisi pasar dengan jalan membeli kontrak futures (atau setuju untuk melakukan pembelian di masa yang akan datang) disebut berada pada posisi beli (*long position/long futures*). Sebaliknya, jika posisi pembukaan investor adalah posisi penjualan kontrak futures (yang berarti adanya kewajiban hukum untuk menjual sesuatu di masa depan), maka investor berada pada *posisi jual (short position/ short futures)* Pembeli kontrak futures akan memperoleh keuntungan jika harga futures meningkat, sedangkan penjual akan memperoleh keuntungan jika harga futures menurun

Misal:

1. Data harga kontrak

Kontrak	Penyerahan	Harga per gatang	jatuh tempo
---------	------------	------------------	-------------

1. Jagung 5000 gatang satu sen mei 2008

Dibuka pada Harga futures 229 sen per gating

Harga futures tertinggi pada hari itu 229,50 sen

Harga futures terendah 227,25 sen

Harga eksekusi turun sebesar 0,75 sen dari perdagangan hari sebelumnya

Harga futures tertinggi selama masa kontrak hingga sekarang adalah 301, terendah 227,25 sen. Terakhir minat terbuka (open interest), atau jumlah kontrak yang beredar adalah 171,705 sen. Informasi yang sama diberikan untuk setiap tanggal jatuh tempo.

Para pedagang yang mengambil posisi long, yaitu orang yang akan membeli komoditas memperoleh laba dari kenaikan harga. Anggaplah ketika kontrak jatuh tempo di bulan Mei, harga jagung ternyata 233,25 sen per gating. Pedagang dengan posisi long yang mengadakan kontrak pada harga futures sebesar 228,25 sen, akan memperoleh laba sebesar 5 sen ($= 233,25 \text{ sen} - 228,25 \text{ sen}$) per gating. Pada akhirnya harga jagung adalah 5 sen lebih tinggi daripada harga futures yang disepakati sebelumnya. Karena setiap kontrak penyerahan 5000 gatang, maka laba posisi long sama dengan $5000 \times \$ 0,05 = \250 sen per kontrak.

Sebaliknya posisi short sama dengan keuntungan posisi long

Saat Jatuh Tempo:

Laba untuk posisi Long = Harga tunai saat jatuh tempo – Harga forward awal

Laba untuk posisi short = Harga futures awal – Harga tunai saat jatuh tempo.

Harga Tunai (spot price) adalah harga pasar komoditas yang sebenarnya pada waktu penyerahan.

2. Kontrak futures diperdagangkan pada bursa dengan underlying yang akan dibeli atau dijual adalah aktiva XYZ dengan tanggal penyelesaian tiga bulan lagi. Diasumsikan Hildan membeli kontrak futures ini dari Hasna. Harga futures yang disepakati sebesar Rp.100 juta. Pada tanggal yang ditentukan, Hasna akan mengantarkan aktiva XYZ kepada Hildan. Hildan akan membayar Rp.100 juta yang merupakan harga futures kepada Hasna.

Bila satu bulan setelah terjadi kesepakatan kontrak futures antara Hildan dan Hasna, harga futures aktiva XYZ meningkat menjadi Rp.120 juta. Hildan pembeli kontrak futures, dapat menjual kontrak futures dan memperoleh keuntungan sebesar Rp.20 juta. Secara efektif, pada tanggal penyelesaian ia setuju untuk membeli aktiva XYZ sebesar Rp.100 juta dan setuju untuk menjual aktiva XYZ seharga Rp.120 juta. Hasna dalam posisi jual akan menanggung kerugian sebesar Rp.20 juta.

Jika harga futures menurun menjadi Rp. 60 juta, dan Hasna membeli kembali kontrak tersebut seharga Rp.60 juta, maka ia akan mendapat keuntungan sebesar Rp.40 juta. Karena Hasna setuju menjual pada harga Rp.100 juta dan saat ini dapat membeli kontrak hanya dengan harga Rp.60 juta. Hildan akan mengalami kerugian sebesar Rp.40 juta.

Jika harga futures menurun pembeli akan mengalami kerugian, sedangkan penjual akan memperoleh keuntungan.

Melikuidasi Posisi

Sebagian besar kontrak futures keuangan memiliki tanggal penyelesaian pada bulan Maret, Juni, September, atau Desember.

Setiap pembeli dan penjual dapat memilih penyelesaian pada bulan tersebut di atas. Kontrak dengan tanggal penyelesaian terdekat disebut dengan *Futures* dekat waktu. Kontrak dengan tanggal jangka waktu terlalu lama dari penyelesaian disebut dengan kontrak *Futures* terlalu lama

Pihak dalam kontrak futures memiliki dua pilihan dalam hal likuidasi posisi

1. Posisi dapat dilikuidasi sebelum tanggal penyelesaian. Pihak yang terlibat harus mengambil posisi berlawanan pada kontrak yang sama. Bagi pembeli kontrak futures ini berarti ia harus menjual kontrak *futures* yang dimilikinya dalam jumlah yang sama, sedangkan bagi penjual kontrak *futures* ini harus membeli kontrak *futures* yang sama dalam jumlah yang sama pula. Kontrak yang serupa adalah kontrak dengan tanggal penyelesaian dan aktiva *underlying* yang sama.

2. Menunggu hingga tanggal penyelesaian. Pihak yang membeli kontrak *futures* menerima pengiriman aktiva *underlying*, pihak penjual melikuidasi posisi dengan melakukan pengantaran aktiva *underlying* sesuai harga yang disepakati.

Kontrak futures indeks saham, penyelesaiannya dilakukan hanya secara tunai, sehingga kontrak tersebut disebut juga kontrak penyelesaian tunai.

Statistika yang dapat digunakan untuk mengukur likuidasi suatu kontrak adalah banyaknya jumlah kontrak yang telah diikuti namun belum dilikuidasi. Angka ini disebut dengan Kontrak Terbuka, Angka pada kontrak terbuka dilaporkan oleh bursa untuk setiap kontrak futures yang diperdagangkan di bursa.

Peranan Kontrak Futures dalam Manajemen investasi (Fabozzi,2000:413)

Tanpa adanya kontrak futures, manajer uang hanya akan memiliki satu lokasi perdagangan untuk mengubah posisi portofolio pada saat mereka menerima informasi baru yang diharapkan akan mengubah nilai aktiva yang dikelola—yaitu pasar tunai atau pasar spot.

Pasar futures merupakan alternative pasar yang dapat dimanfaatkan oleh manajer uang untuk mengubah tingkat risiko suatu aktiva pada saat diperoleh suatu informasi baru. Pasar yang dapat membantu tercapainya tujuan investasi manajer dengan lebih efisien yang sebaiknya dipilih oleh manajer. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan adalah likuiditas, biaya transaksi, kecepatan pelaksanaan dan leverage.

Pengubahan posisi portofolio dengan menggunakan indeks saham futures akan lebih mudah dan murah dibandingkan menggunakan pasar tunai. Perbandingan biaya transaksi mengindikasikan biaya transaksi pada pasar indeks saham futures jauh lebih rendah, baik di AS maupun di Negara lain. Pelaksanaan pesanan juga dapat dilakukan dengan lebih cepat pada pasar indeks saham futures. Suatu transaksi futures dapat diselesaikan hanya dalam waktu maksimal 30 detik. Pasar indeks futures juga memiliki keunggulan dalam hal jumlah uang yang harus disetor untuk bertransaksi (yaitu leverage).

Penetapan Harga Kontrak Futures

Asumsi yang digunakan dalam menentukan harga Futures yaitu;

Missal: kontrak futures dengan aktiva XYZ sebagai sesuatu yang mendasari;

1. Aktiva XYZ dijual pada pasar tunai seharga Rp.100 juta
2. Aktiva XYZ memberikan pengembalian pasti sebesar Rp.120 juta per tahun (dalam bentuk pembayaran setiap tiga bulan sebesar Rp.30 juta), dengan pembayaran berikutnya tepat tiga bulan dari sekarang
3. Kontrak futures mengharuskan pengantaran tiga bulan dari sekarang
4. Suku bunga tiga bulanan yang berlaku adalah 8% per tahun

Ditanya: Berapa seharusnya harga kontrak futures?

Untuk menjawab pertanyaan di atas, bisa dilakukan dalam dua persepsi yang berbeda

Misalnya, harga kontrak futures sebesar Rp.107 juta, maka strategi yang digunakan adalah; Jual future kontrak seharga Rp.107 juta, dan beli aktiva XYZ pada pasar tunai seharga Rp.100 juta. Ambil pinjaman sebesar Rp.100 juta dengan jangka waktu 3 bulan, bunga 8% per tahun, Pada akhir bulan ketiga, akan diterima dividen Rp.3 juta atas aktiva yang dimiliki tiga bulan dari sekarang, dengan rincian sebagai berikut:

Persepsi Pertama

Dari penyelesaian kontrak futures:

Hasil dari penjualan aktiva XYZ untuk menyelesaikan kontrak futures

Rp.107 juta

Dividen diterima atas investasi pada aktiva XYZ selama 3 bulan yaitu

Rp. 3 juta

----- +

Total Pendapatan (proceeds)

Rp..110 juta

Dari Pinjaman:

Pelunasan pokok pinjaman

Rp. 100 juta

Bunga atas pinjaman (2% untuk 3 bulan) = $2\% \times \text{Rp } 100 \text{ juta} =$

Rp. 2 juta

	----- +
Total Pengeluaran (outlay)	Rp. 102 juta

-	
Laba yang diterima	Rp. 8 juta

Strategi ini memberikan jaminan laba sebesar Rp.8 juta, laba tersebut diperoleh tanpa adanya pengeluaran investasi. Laba akan tetap dihasilkan berapapun harga future pada tanggal penyelesaian. Dalam terminology keuangan, laba berasal dari arbitrase tanpa risiko antara harga XYZ pada pasar tunai dan harga XYZ pada pasar futures, Satu hal yang pasti, pada pasar yang berfungsi dengan baik, pihak yang melakukan arbitrase (arbitrageurs) yang dapat memperoleh penghasilan tanpa risiko pengeluaran investasi akan menjual kontrak futures dan membeli aktiva XYZ. Tindakan ini menyebabkan penurunan harga futures dan peningkatan tawaran atas harga aktiva XYZ, sehingga memperkecil laba.

Persepsi Kedua

Apabila terjadi penurunan harga jual kontrak futures, misal nkan harga futures turun menjadi Rp.92 juta, strategi yang dipilih adalah sbb: (Fabozzi,2000:418)

Beli kontrak futures pada harga Rp.92 juta, Jual aktiva XYZ seharga Rp.100 juta. Pemberian pinjaman sebesar Rp.100 juta jangka waktu tiga bulan,suku bunga 8 % per tahun.

Harga keseimbangan Futures disebut juga harga teoritis futures atau harga wajar.

Ringkasan.

- Aktiva yang diperdagangkan di pasar turunan (*derivative market*) adalah opsi (*option*) dan *futures contract*. Disebut surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait.

- Waran (*warrant*) yaitu suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang telah ditentukan, dan *futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva di masa mendatang (*future*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka, Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.
- Manfaat kontrak futures sebagai sarana investasi bagi pelaku lindung nilai dan spekulasi. Serta bagaimana harga futures berkaitan dengan harga tunai (*spot price*) dari sebuah asset.
- Dengan memilih jumlah kontrak futures yang tepat, para investor akan dapat melakukan lindung nilai atas portofolio mereka dan sepenuhnya melenyapkan risiko yang diakibatkan oleh perubahan harga.
- Lindung nilai dengan Futures dapat menurunkan risiko agregat di dalam perekonomian. Awal mula futures terjadi diantara dua pihak yang saling menyelenggarakan transaksi.
- Kontrak futures memperdagangkan berbagai macam barang dalam empat kategori besar yaitu; komoditas pertanian, logam dan bahan tambang (termasuk komoditas energi), mata uang asing, dan futures keuangan (sekuritas pendapatan tetap dan indeks pasar saham).
- Pedagang yang mengambil posisi beli (*long position*) memiliki komitmen untuk membeli komoditas pada tanggal penyerahan. Pedagang yang mengambil posisi jual (*short position*) memiliki komitmen untuk menyerahkan komoditas pada tanggal jatuh tempo kontrak.
- Pembeli kontrak futures akan memperoleh keuntungan jika harga futures meningkat, sedangkan penjual akan memperoleh keuntungan jika harga futures menurun.
- Kontrak futures indeks saham, penyelesaiannya dilakukan hanya secara tunai, sehingga kontrak tersebut disebut juga kontrak penyelesaian tunai.

Pertanyaan.

1. Apa perbedaan yang paling nyata antara kontrak futures dengan kontrak forward, dengan kontrak opsi? Jelaskan disertai contoh masing-masing.
2. Jelaskan manfaat pasar futures bagi pelaku pasar modal!
3. Apa yang dimaksud dengan waran?
4. Apa manfaat lindung nilai bagi aktiva anda? Jelaskan dan uraikan disertai dengan contohnya!
5. Pihak dalam kontrak futures memiliki dua pilihan dalam hal likuidasi posisi, Apa saja sebutkan pilihan yang harus dilakukan!